



VALTIOVARAINMINISTERIÖ
FINANSMINISTERIET

Eräiden osinkojen lähdeverotuksen ja kiinteistösijoituksista saatujen voittojen verotuksen uudistaminen

Verotus

Valtiovarainministeriön julkaisuja – 2021:31

Eräiden osinkojen lähdeverotuksen ja kiinteistösijoituksista saatujen voittojen verotuksen uudistaminen

Työryhmäraportti

Eräiden osinkojen lähdeverotusta ja kiinteistösijoituksista saatujen voittojen verotuksen uudistamista selvittävä työryhmä

Julkaisujen jakelu

Distribution av publikationer

**Valtioneuvoston
julkaisuarkisto Valto**

Publikations-
arkivet Valto

julkaisut.valtioneuvosto.fi

Julkaisumyynti

Beställningar av publikationer

**Valtioneuvoston
verkkokirjakauppa**

Statsrådets
nätbokhandel

vnjulkaisumyynti.fi

Valtiovarainministeriö

© 2021 tekijät ja valtiovarainministeriö

ISBN pdf: 978-952-367-696-1

ISSN pdf: 1797-9714

Taitto: Valtioneuvoston hallintoyksikkö, Julkaisutuotanto

Helsinki 2021

Eräiden osinkojen lähdeverotuksen ja kiinteistösijoituksista saatujen voittojen verotuksen uudistaminen

Työryhmäraportti

Valtiovarainministeriön julkaisuja 2021:31		Teema	Verotus
Julkaisija	Valtiovarainministeriö		
Yhteisötekijä	Eräiden osinkojen lähdeverotusta ja kiinteistösijoituksista saatujen voittojen verotuksen uudistamista selvittävä työryhmä		
Kieli	suomi	Sivumäärä	229

Tiivistelmä

Työryhmän tehtävänä on ollut selvittää eräiden osinkotulojen ja kiinteistösijoituksista saatujen voittojen verotuksen uudistamista. Työryhmän selvityksen kohteena olevia aiheita on tarkasteltu omina kokonaisuuksinaan, mutta ottaen huomioon myös niiden väliset yhtymäkohdat. EU-oikeudesta johtuen myös kotimaisten toimijoiden verokohtelua on muutettava, jos vastaavien ulkomaisten toimijoiden verokohtelua halutaan muuttaa.

Hallitusohjelmakirjauksen mukaisesti työryhmä on selvittänyt veropohjan tiivistämiseksi mahdollisuutta rahastojen ja muiden osinkoveroista vapautettujen yhteisöjen saamille osingoille käyttöön otettavaan 5 prosentin lähdeveroon. Työryhmä katsoo, että osinkojen 5 prosentin lähdeveroa ei olisi perusteltua ottaa osaksi Suomen verojärjestelmää.

Kiinteistösijoittamista on pyritty arvioimaan kokonaisuutena ja tunnistamaan ne tilanteet, joissa Suomen verotusoikeus kiinteistöstä suoraan tai välillisesti saatuun tuloon jää toteutumatta.

Työryhmä on tarkastellut erityisesti kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verokohtelua ja siinä erityisesti läpivirtausmallia. Verotuksen ennakoitavuus huomioon ottaen rahastojen verotuksen tarkastelu olisi perusteltua siinä vaiheessa, kun nykyiseen rahastojen verosäätelyyn liittyvä Euroopan unionin tuomioistuimen ratkaisu on saatu.

Kiinteistöjen välillisten luovutusten osalta kansallista sääntelyä tuloverolaissa olisi veropohjan tiivistämiseksi perusteltua muuttaa, jotta mahdollistettaisiin aikaisempaa laajemmin useassa verosopimuksessa sallittu verotusoikeuden käyttö.

Asiasanat	osinkoverotus, lähdevero, osingot, kiinteistösijoittaminen, rahastot, verotus,		
ISBN PDF	978-952-367-696-1	ISSN PDF	1797-9714
Asianumero	-	Hankenumero	VM090:00/2020

Julkaisun osoite <http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-367-696-1>

Reform som gäller källskatt på viss vinstutdelning och beskattning av vinster från fastighetsinvesteringar

Arbetsgruppsrapport

Finansministeriets publikationer 2021:31	Tema	Beskattning
Utgivare	Finansministeriet	
Utarbetad av	Arbetsgruppen som utreder källskatt på vinstutdelning och en reform av beskattningen av vinster från fastighetsinvesteringar	
Språk	Sidantal	229
finska		

Referat

Arbetsgruppen har haft till uppgift att utreda hur beskattningen av viss vinstutdelning och vinster från fastighetsinvesteringar ska kunna reformeras.

De frågor som arbetsgruppens utredning gäller har behandlats som separata helheter, men även beröringspunkterna mellan dem har beaktats.

På grund av EU-rätten måste också skattebehandlingen av inhemska aktörer ändras om man vill ändra skattebehandlingen av motsvarande utländska aktörer.

I enlighet med regeringsprogrammet har arbetsgruppen utrett möjligheten att stärka skatteunderlaget genom att införa en källskatt på 5 procent på vinstutdelning från fonder och andra samfund som är befriade från skatt på utdelning. Enligt arbetsgruppen är det inte motiverat att införa en källskatt på 5 procent på vinstutdelning i det finländska skattesystemet.

Målet har varit att bedöma fastighetsinvesteringarna som en helhet och identifiera de fall där Finlands beskattningsrätt till direkta eller indirekta fastighetsinkomster inte förverkligas.

Arbetsgruppen har särskilt utrett skattebehandlingen av specialplaceringsfonder som investerar i fastigheter, och särskilt genomströmningsmodellen. Med beaktande av beskattningens förutsägbarhet är det motiverat att granska beskattningen av fonderna i det skede när Europeiska unionens domstol ger sitt avgörande om fondernas gällande skattereglering.

I syfte att stärka skatteunderlaget är det motiverat att ändra inkomstskattelagens bestämmelser om indirekta överlåtelse av fastigheter för att den mer omfattande beskattningsrätten som flera skatteavtal tillåter ska kunna införas.

Nyckelord skatt på utdelning, beskattning, källskatt, dividend, fastighetsinvesteringar, fonder

ISBN PDF	978-952-367-696-1	ISSN PDF	1797-9714
Ärendenummer	-	Projektnummer	VM090:00/2020

URN-adress <http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-367-696-1>

**Reform in the taxation of certain dividends and profits
derived from real estate investments**
Working group report

Publications of the Ministry of Finance 2021:31	Subject	Taxation
Publisher	Ministry of Finance	
Group author	Working party on the reform of withholding taxation of certain dividends and of taxation of profits derived from real estate investments	
Language	Pages	229

Abstract

The mission of the working group has been to examine a reform in the taxation of certain dividends, and profits derived from real estate investments. Topics covered by the examination have been reviewed as discrete entities, while having regard to their mutual commonalities. EU law also requires an amendment to the tax treatment of domestic operators if the aim is to amend the tax treatment of corresponding foreign operators.

Pursuant to an item in the Government programme, the working group has studied the prospects for introducing a 5 per cent withholding tax on dividends payable to funds and other entities that are exempt from dividend tax in order to strengthen the tax base. The working group considers that including a 5 per cent withholding tax on dividends in the Finnish tax system would not be justified.

Efforts have been made to assess real estate investment as a whole and to identify the circumstances in which Finland's right to tax income derived directly or indirectly from real estate remains unrealised.

The working group has made a particular study of the tax treatment of special investment funds that invest in real estate, and of the flow-through model in particular. Having regard to the predictability of taxation, a review of the taxation of funds would be justified after the Court of Justice of the European Union has issued its ruling on the current tax regulation of funds.

With respect to indirect transfers of real estate, it would be justified to strengthen the tax base by amending the national regulations of the Income Tax Act in order to enable a broader application of the right to taxation permitted under several tax treaties.

Keywords dividend taxation, taxation, withholding tax, dividend, real estate investments, funds

ISBN PDF	978-952-367-696-1	ISSN PDF	1797-9714
Reference number	-	Project number	VM090:00/2020

URN address <http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-367-696-1>

Sisältö

Valtiovarainministeriölle	11
1 Johdanto	13
2 Yleistä työryhmän tarkastelun kohteena olevista aiheista	14
2.1 Rajat ylittävä sijoitustoiminta ja veropohjan tiivistämistä koskeva tavoite	14
2.2 Aiempia selvityksiä ja aloitteita aihepiiriin liittyen	15
2.3 Katsaus toimialoihin ja markkinatilanteeseen	17
2.3.1 Yleistä osakemarkkinoiden tilanteesta ja jaettujen osinkojen määristä	17
2.3.2 Yleistä Suomen kiinteistömarkkinoista	18
2.3.3 Kuvaus sijoitusrahastomarkkinasta	21
2.3.4 Erityisesti kiinteistöihin sijoittavista rahastoista	22
2.3.4.1 Erikoissijoitusrahastot	22
2.3.4.2 Muut vaihtoehtorahastot	24
2.3.5 Rahastomarkkinoista kansainvälisesti	25
2.3.6 Eräiden toimijoiden sijoituksista	25
3 Osinkojen lähdeverotuksen ja kiinteistösijoitusten verotuksen uudistamisen lähtökohdat	27
3.1 Kansainvälinen vero-oikeus ja rajat ylittävät tilanteet	27
3.1.1 Asuinvaltio ja lähdevaltio	27
3.1.2 Kansainvälinen kaksinkertainen verotus ja sen estäminen	28
3.1.3 Verosopimuksen suhde kansalliseen lainsäädäntöön	28
3.1.4 Verotusmenettelystä	29
3.1.5 Hallintarekisteröinti ja osinkojen lähdeverotusmenettely	30
3.1.5.1 Aluksi	30
3.1.5.2 Suomen osinkojen lähdeveromenettelyn nykytila	31
3.1.6 Kansainvälinen kehitys automaattisessa tietojenvaihdossa	33
3.2 EU-oikeus	34
3.2.1 Perusvapaudet	34
3.2.2 Valtiontukisääntely	36
3.2.3 EU:n emo-tytäryhtiödirektiivi	38
3.3 Hyvän verojärjestelmän ominaisuuksista	39

4 Osinkojen lähdeverotus	43
4.1 Työryhmän työn lähtökohdat	43
4.2 Osinkoverosäätelyn pääpiirteet ja säätelyn tausta	43
4.2.1 Luonnollisen henkilön saamat osingot	43
4.2.1.1 Nykytila	43
4.2.1.2 Taustaa listattujen ja listaamattomien yhtiöiden jakamien osinkojen erilaisesta kohtelusta	45
4.2.2 Yhteisöjen väliset osingot – Yleistä	47
4.2.3 Yhteisöjen väliset osingot – Elinkeinotoiminnan tulolähde	48
4.2.3.1 Nykytila	48
4.2.3.2 Ketjuverotuksen poistamisen taustaa	49
4.2.4 Yhteisöjen väliset osingot – Elinkeinotoiminnan tulolähde – Sijoitusomaisuudesta saatujen osinkojen verotus	51
4.2.4.1 Nykytila	51
4.2.4.2 Nykysäätelyn taustaa	52
4.2.5 Yhteisöjen väliset osingot – Tuloverolain säännökset	53
4.2.6 Yhtymien kautta saadut osingot	55
4.3 Rajat ylittävät tilanteet	56
4.3.1 Kansallinen lainsäädäntö	56
4.3.2 Verosopimukset	56
4.3.3 EU-oikeus ja sen vaikutus viimeaikaiseen kansalliseen säätelyyn	57
4.4 Osinkojen 5 prosentin lähdeveron teknisistä toteuttamisvaihtoehdoista	58
4.4.1 Mahdollisen soveltamisalan määrittelystä	58
4.4.1.1 Uudentyyppinen vero kotimaisille toimijoille	58
4.4.1.2 Malli, joka kattaisi myös ketjuverotustilanteet	59
4.4.1.3 Osingonsaajan omaan verostatukseen perustuva malli kotimaisten toimijoiden määrittelyn kautta	59
4.4.2 Tuloverosta vapaat yhteisöt – TVL 20 §	62
4.4.3 Sijoitusrahasto, erikoissijoitusrahasto ja alarahasto – TVL 20 a §	65
4.4.4 Eräät osittain verovapaat yhteisöt TVL 21, 21 a, 21 b ja 21 c §	68
4.4.5 Yleishyödylliset yhteisöt – TVL 22 ja 23 §	70
4.4.6 Verotettavan tulon laskentaa koskevien sääntöjen vaikutus eräiden yhteisöjen saamien osinkojen tosiasialliseen verotasoon	72
4.4.7 Erilaisten osingonsaajan verostatukseen perustuvien mallien hahmottelua	73
4.4.8 Taustatietoja jaettujen osinkojen määrästä	76
4.4.8.1 Aluksi	76
4.4.8.2 Oman verostatuksen perusteella verovapaita osinkoja saavat kotimaiset yhteisöt	76
4.4.8.3 Rajoitetusti verovelvolliset osingonsaajayhteisöt	78
4.4.8.4 Yhteenvetoa	80

4.4.9	Mahdollinen soveltamisalan raja osinkoa jakavan yhteisön listauksen perusteella.....	81
4.5	Osinkoverosta vapautetut yhteisöt eräissä muissa valtioissa.....	82
4.6	Mahdollisen uuden osinkojen lähdeveron suhde muuhun verojärjestelmään	84
4.6.1	Aluksi	84
4.6.2	Lähdevero lopullisena verona ja muita menettelyyn liittyviä kysymyksiä	84
4.6.3	Suhde kotimaisten yhteisöjen muiden sijoitustuottojen verotukseen	85
4.6.4	Arviointia hyvän verojärjestelmän näkökulmasta	86
4.6.5	Sijoitusrahastojen verokohtelun suhde muiden sijoitusmuotojen verotukseen	87
4.7	Valtiontukisääntelyyn liittyviä kysymyksiä	88
4.7.1	Aluksi	88
4.7.2	Taloudellisen toiminnan käsitteestä.....	89
4.7.2.1	Yrityksen määrittelystä yleisesti.....	89
4.7.2.2	Osakkeenomistaja ”yrityksenä”	90
4.7.2.3	Eräiden osingonsaajaryhmien arviointia taloudellisen toiminnan harjoittamisen näkökulmasta.....	92
4.7.2.4	Yhteenvetoa taloudellisen toiminnan käsitteestä käsillä olevassa tilanteessa	96
4.7.3	Etuus myönnetty valtion varoista	96
4.7.4	Edun valikoivuus ja viitejärjestelmän arviointia	97
4.7.4.1	Yleistä	97
4.7.4.2	Käsillä olevan tilanteen alustavaa arviointia	100
4.7.5	Kilpailun vääristyminen ja vaikutus jäsenvaltioiden väliseen kauppaan	102
4.8	Eräiden osingonsaajien tarkempaa arviointia	102
4.8.1	Sijoitusrahastot ja erikoissijoitusrahastot	102
4.8.1.1	Sijoitusrahastotoiminnan verotuksen tavoitteesta.....	102
4.8.1.2	Mahdollisen uuden osinkojen lähdeveron arviointia suhteessa sijoitusrahastoihin ja erikoissijoitusrahastoihin	104
4.8.1.3	Yhteenveto ja työryhmän arvio	105
4.8.2	Työeläkevakuutusyhtiöt ja yksityiset eläkesäätiöt ja -kassat	105
4.8.2.1	Aluksi	105
4.8.2.2	Kotimaisten toimijoiden nykytila.....	106
4.8.2.3	Ulkomaisten toimijoiden nykytila	108
4.8.2.4	Mahdollisten muutosten arviointia.....	109
4.8.2.5	Yhteenveto ja työryhmän arvio	112
4.8.3	Eräät muut vakuutusyhtiöt.....	113
4.9	Vaikutusten arviointia.....	115
4.9.1	Vaikutukset verotuottoon	115
4.9.2	Muita vaikutuksia	120
4.10	Yhteenveto työryhmän arviosta ja johtopäätös	120

5	Kiinteistösijoitusten verotus	127
5.1	Työryhmän työn lähtökohdat	127
5.2	Kiinteistösijoittamisen oikeudelliset rakenteet ja niiden nykyisen verokohtelun pääpiirteet	128
5.2.1	Kiinteistösijoittamisen luokittelusta	128
5.2.2	Suorat kiinteistösijoitukset	128
5.2.2.1	Yleistä	128
5.2.2.2	Verokohtelun pääpiirteet – Kotimaiset tilanteet	129
5.2.2.3	Verokohtelun pääpiirteet – Rajat ylittävät tilanteet	130
5.2.3	Välilliset tai epäsuorat kiinteistösijoitukset	131
5.2.3.1	Yleistä	131
5.2.3.2	Keskeiset oikeudelliset rakenteet	132
5.3	Kiinteistösijoitusrakenteiden arviointia veropohjan tiivistämisen näkökulmasta	140
5.3.1	Ulkomaiset sijoittajat ja Suomen verotusvallan laajuus	140
5.3.1.1	Aluksi	140
5.3.1.2	Työryhmän tunnistamia mahdollisia veropohjan tiivistämiskohteita	141
5.3.2	Puhtaasti kotimaiset tilanteet	146
5.3.3	Mahdollisten muutosten arvioinnissa huomioon otettavia näkökohtia	147
5.4	Kansainvälinen vertailu	148
5.4.1	Kiinteistörahojen verokohtelusta eräissä valtioissa	148
5.4.2	Kiinteästä omaisuudesta saadun tulon verotus eräissä valtioissa	149
5.5	Kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavat erikoissijoitusrahastot	150
5.5.1	Tilasto- ja taustatietoa rakenteista	150
5.5.1.1	Kotimaiset rahastot	150
5.5.1.2	Ulkomaiset rakenteet	151
5.5.2	Mahdollisten muutostarpeiden ja -mahdollisuuksien arviointia	152
5.5.2.1	Aluksi	152
5.5.2.2	Nykyisen sääntelyn täsmentäminen	153
5.5.3	Kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verokohtelun eriyttäminen muista sijoitusrahastoista ja erikoissijoitusrahastoista	154
5.5.3.1	Aluksi	154
5.5.3.2	Läpivirtausmalliin liittyviä kysymyksiä	155
5.5.3.3	Mahdollinen muu veromalli	158
5.5.3.4	Lopuksi	160
5.6	Suorat sijoitukset ja kommandiittiyhtiörahenteiden kautta tehdyt sijoitukset	161
5.6.1	Aluksi	161
5.6.2	Toimijakohtaista tarkastelua	162

5.7	Suomen verosopimukset ja suomalaisesta kiinteistöstä saatavan tulon verotus ja suhde kansalliseen lainsäädäntöön	164
5.7.1	Aluksi	164
5.7.2	Kiinteästä omaisuudesta saatu juokseva tulo TVL 10 § 1 kohdassa ja verosopimuksissa	164
5.7.3	Kiinteän omaisuuden luovutusvoitto (TVL 10 § 10 k) ja verosopimusten luovutusvoitto-artikla	166
5.8	Vaikutusten arviointia.....	169
5.8.1	Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavat erikoissijoitusrahastot ja niihin rinnastuvat ulkomaiset rakenteet.....	169
5.8.2	TVL 10 § 10 kohdan mahdollisen laajentamisen taloudelliset vaikutukset	170
5.9	Työryhmän arvio ja ehdotukset.....	171
5.9.1	Yleistä	171
5.9.2	Kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavat erikoissijoitusrahastot	173
5.9.3	Suorat sijoitukset.....	177
5.9.4	Kiinteistön välilliset luovutukset TVL 10 §:n 10 kohdassa	178
5.9.5	Lopuksi.....	179
6	Yhteenvedo työryhmän johtopäätöksistä ja ehdotuksista	180
Lähteet	186
Liitteet		
	Liite 1 Rahastojen ja muiden yhteisöjen saamien osinkojen verokohtelusta eräissä valtioissa	187
	Liite 2 Kiinteistösijoituksiin liittyvää oikeus- ja verotuskäytäntöä	200
	Liite 3 Kiinteistörahastojen verokohtelusta eräissä valtioissa	213
	Liite 4 Kiinteästä omaisuudesta saadun tulon verotus eräissä valtioissa	227

VALTIOVARAINMINISTERIÖLLE

Valtiovarainministeriö asetti 17.6.2020 asiantuntijatyöryhmän, jonka tehtävänä oli selvittää eräiden osinkotulojen ja kiinteistösijoituksista saatujen voittojen verotuksen uudistamista. Työryhmän tehtävänä oli pääministeri Sanna Marinin hallitusohjelmakirjauksen mukaan selvittää, onko veropohjan tiivistämiseksi mahdollista ottaa käyttöön ulkomaisten rahastojen (ja muiden osinkoveroista vapautettujen yhteisöjen) saamille osingoille 5 prosentin lähdevero. Lisäksi työryhmän tuli hallitusohjelmakirjauksen mukaisesti selvittää mahdollisuudet periä ulkomaisten rahastojen ja muiden verovapaiden yhteisöjen kiinteistösijoituksista saamista voitoista kohtuullista veroa. Työryhmän toimikaudeksi määrättiin 22.6.2020–31.5.2021. Työryhmän tuli kuitenkin pyrkiä antamaan alustavat johtopäätöksensä 31.3.2021 mennessä.

Työryhmän tehtävänä oli selvittää, millä edellytyksillä rahastojen ja muiden osinkoveroista vapautettujen yhteisöjen saamien osinkojen lähdeverottaminen mahdollistettaisiin EU-oikeuden edellyttämällä tavalla ja millaisia rajoituksia verosopimukset tähän aiheuttavat. Lisäksi työryhmän tuli arvioida lähdeveron vaikutuksia eri toimijoihin Suomessa, erityisesti yleishyödyllisiin yhteisöihin. Lisäksi osana selvityksiä tehtiin työryhmän asettamiskirjeen mukaisesti kansainvälinen vertailu. Arvioidessaan osinkojen lähdeverotusta ja kiinteistösijoituksista saatujen voittojen verotusta työryhmä on asettamiskirjeen mukaisesti ottanut huomioon Suomen kilpailukykyyn, veropohjan turvaamiseen sekä verotuksen ennakoitavuuteen liittyviä näkökohtia.

Työryhmän puheenjohtajana toimi lainsäädäntöneuvos Tarja Järvinen valtiovarainministeriöstä. Työryhmän jäseninä olivat lainsäädäntöneuvos Ilkka Harju, neuvotteleva virkamies Harri Joiniemi ja neuvotteleva virkamies Jaana Mikkola valtiovarainministeriöstä, professori Reijo Knuutinen Turun yliopistosta ja johtava veroasiantuntija Lauri Savander Verohallinnosta. Työelämäprofessori Timo Viherkenttä Aalto-yliopiston kauppakorkeakoulusta toimi työryhmän jäsenenä ajalla 22.6.–24.11.2020. Apulaisprofessori Tomi Viitala Aalto-yliopiston kauppakorkeakoulusta toimi työryhmän jäsenenä ajalla 22.6.2020–31.1.2021, sittemmin Tax Partner Deloitte Oy:lla ja osallistui työryhmän työskentelyyn asiantuntijajäsenenä 1.2.–31.5.2021. Työryhmän nimettyjä asiantuntijoita olivat johtaja Lea Mäntyniemi Finanssiala ry:stä (ajalla 22.6.–21.10.2020), sekä johtava veroasiantuntija Lauri Luukkonen Finanssiala ry:stä (ajalla 22.10.2020–31.5.2021).

Työryhmän nimettyinä sihteereinä toimivat neuvotteleva virkamies Harri Joiniemi ja neuvotteleva virkamies Jaana Mikkola valtiovarainministeriöstä ja työryhmän työskentelyn aikana muuna sihteerinä on toiminut (avustava lakimies, sittemmin) veroasiantuntija Tiia Hyysalo. Lisäksi työryhmän työhön muina asiantuntijoina ovat osallistuneet erityisasiantuntija Antti Kurikka ja erityisasiantuntija Jussi Laitila valtiovarainministeriöstä.

Työryhmä piti toimikautensa aikana 14 varsinaista kokousta. Työryhmä kuuli asettamiskirjeessä mainittuja tahoja sekä eräitä muita tahoja. Työryhmä kuuli työnsä aikana Akava ry:n, Elinkeinoelämän Keskusliitto EK ry:n, Keskuskauppakamarin, Kevan, KTI Kiinteistötieto Oy:n, Pääomasijoittajat ry:n, RAKLI ry:n, STTK ry:n, Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö SAK:n, Säätiöt ja rahastot ry:n sekä Työeläkevakuuttajat TELA ry:n edustajia.

Saatuana tehtävänsä suoritetuksi työryhmä luovuttaa raporttinsa valtiovarainministeriölle.

Tarja Järvinen

Ilkka Harju

Harri Joiniemi

Jaana Mikkola

Reijo Knuutinen

Lauri Savander

Kesäkuu 2021

1 Johdanto

Työryhmän tehtävänä on ollut selvittää eräiden osinkotulojen ja kiinteistösijoituksista saatujen voittojen verotuksen uudistamista. Työryhmän toimeksianto perustuu pääministeri Sanna Marinin hallitusohjelman kirjauksiin.

Työryhmän selvityksen kohteena olevia aiheita on tarkasteltu omina kokonaisuuksinaan, mutta ottaen huomioon myös niiden väliset yhtymäkohdat. Esimerkiksi kiinteistösijoituksissa tulo voidaan kanavoida ulkomaiselle sijoittajalle hyvin monessa erilaisessa muodossa, myös osinkotulona.

Molemmat selvityskohteet – sekä osinkojen verotuksen uudistaminen 5 prosentin lähdeverolla että kiinteistösijoituksista saatujen voittojen verotuksen uudistaminen – ovat laajoja kokonaisuuksia. Tämän osoittaa esimerkiksi se, että verovapaiden osingonsaajien joukko on kirjava ja kiinteistösijoituksia voidaan tehdä monissa eri oikeudellisissa rakenteissa. Eri oikeudellisten rakenteiden sisällä voittoa tai tuloa voidaan myös nostaa monella tavoin. Keskeisenä haasteena työryhmän selvitystyössä onkin ollut se, että molemmat aiheet ulottuvat laajalti moniin verojärjestelmän osiin. Esimerkiksi mahdollista uutta osinkojen lähdeveroa on tarkasteltava siitä näkökulmasta, miten helposti se olisi sovitettavissa yhteen nykyisen osinkoverojärjestelmän kanssa. Mahdolliset muutokset esimerkiksi osinkojen verotuksessa tai jonkin kiinteistösijoitusmuodon verotuksessa voivat aiheuttaa tarpeen tarkastella myös laajemmin verosääntelyä esimerkiksi pääomatulojen verotuksessa. Mahdollisia heijastusvaikutuksia on myös tärkeää arvioida. Työryhmä on pyrkinyt tarkastelemaan mahdollisia uudistuksia myös kokonaisuutena ja pitää johdonmukaisuutta keskeisenä tavoitteena.

Raportin alussa esitellään työryhmän työn taustaa sekä kumpaankin aihealueeseen liittyviä ja vaikuttavia yleisiä näkökohtia, kuten markkinatilannetta, Euroopan unionin (EU) oikeuden ja kansainvälisen vero-oikeuden merkitystä sekä hyvän verojärjestelmän tunnuspiirteitä. Sen jälkeen raportissa käsitellään osinkotulojen lähdeveroa koskevia erityisiä kysymyksiä ja lopuksi kiinteistösijoituksista saatujen voittojen verotuksen uudistamista.

2 Yleistä työryhmän tarkastelun kohteena olevista aiheista

2.1 Rajat ylittävä sijoitustoiminta ja veropohjan tiivistämistä koskeva tavoite

Pääministeri Sanna Marinin hallitusohjelman mukaan veropohjan tiivistäminen on erityisen tärkeää globaalissa taloudessa, jossa rahavirrat ylittävät kansalliset rajat. Hallitusohjelman mukaan tiivis veropohja mahdollistaa myös matalat verokannat ja tasapuolisen verotuksen, jotka edistävät yritystoimintaa, työllisyyttä, kasvua ja hyvinvointia.

Hallitusohjelmassa yhtenä veropohjan tiivistämiskeinona mainitaan osinkojen lähdevero. Hallitusohjelman mukaan hallitus selvittää, onko veropohjan tiivistämiseksi mahdollisuus ottaa käyttöön ulkomaisten rahastojen (ja muiden osinkoveroista vapautettujen yhteisöjen) saamille osingoille 5 prosentin lähdevero vuoteen 2022 mennessä. Muina veropohjaa tiivistävinä toimina hallitusohjelmassa todetaan, että selvitetään vuoteen 2022 mennessä mahdollisuudet periä ulkomaisten rahastojen ja muiden verovapaiden yhteisöjen kiinteistösijoituksista saamista voitoista kohtuullista veroa. Työryhmän toimeksianto perustuu hallitusohjelman kirjauksiin.

Hallitusohjelmakirjaukset ja työryhmän toimeksianto koskevat eräiden yhteisömuotoisten sijoittajien, kuten rahastojen, sijoitustoimintaa ja erityisesti osake- ja kiinteistösijoituksia. Rahastoista ja muista yhteisöistä, jotka tekevät tyypillisesti suurempia sijoituksia kuin luonnolliset henkilöt, voidaan käyttää myös nimitystä institutionaalinen sijoittaja. Muita institutionaalisia sijoittajia ovat esimerkiksi eläke- ja vakuutusyhtiöt. Institutionaalinen sijoittaja ei ole Suomen verolainsäädännössä määritelty käsite. Institutionaalisten sijoittajien ja muiden yhteisömuotoisten sijoittajien, kuten säätiöiden, sijoitustoiminta voi olla myös rajat ylittävää.

Työryhmän toimeksiantona on ollut selvittää, millä edellytyksillä rahastojen ja muiden osinkoveroista vapautettujen yhteisöjen saamien osinkojen lähdeverottaminen mahdollistettaisiin EU-oikeuden edellyttämällä tavalla ja millaisia rajoituksia verosopimukset tähän aiheuttavat. Myös kiinteistösijoitusten verotuksen uudistamisessa on tullut ottaa huomioon suhde EU-oikeuteen ja verosopimuksiin.

Rajat ylittävä sijoitustoiminta on lisääntynyt viime vuosikymmeninä merkittävästi muun muassa Euroopan unionin yhteisten markkinoiden ja valuutan avulla. Euroopan unionin

sisämarkkinoiden tarkoituksena on turvata palvelujen ja pääomien vapaa liikkuvuus unionin alueella. Tämä asettaa toisaalta myös rajoituksia valtioiden mahdollisuuksiin verottaa esimerkiksi sijoituksen tuottamaa tuloa lähteellä.

Erityisesti kansainvälistä sijoitustoimintaa koskee EU-oikeudessa turvattu perusvapaus pääomien vapaasta liikkuvuudesta, jota on sovellettava myös suhteessa kolmansiin maihin. Vaatimus kohdella rajat ylittävää tulonsaajaa vastaavalla tavalla kuin siihen rinnastuvaa kotimaista tulonsaajaa asettaa haasteita jäsenvaltiolle, kun halutaan turvata jäsenvaltion omaa veropohjaa tilanteessa, jossa kansallisesti on pidetty perusteluna kohdella joitakin verovelvollisia tai sijoitusmuotoja esimerkiksi verovapaana. Erityisesti tämä korostuu rahastojen verotuksessa, joiden osalta jäsenvaltioissa on yleensä pyrkimys siihen, että rahastojen kautta tapahtuvaan sijoittamiseen ei kohdistu kahdenkertaista verotusta vaan, että rahastosijoitusta kohdeltaisiin pitkälti samalla tavalla kuin suoraa sijoittamista. Rajat ylittävissä sijoituksissa kuitenkin yhdenkertainenkin verotus voi jäädä toteutumatta, jos lähdevaltiolla ei ole verotusoikeutta sijoittajan saamaan tuloon. Verottamatta jääminen voi toteutua monella tasolla, esimerkiksi joko siten, että itse rahasto on ulkomainen tai siten, että sijoittaja on ulkomainen.

Pääomien vapaan liikkuvuuden tulkintaa koskevat Euroopan unionin tuomioistuimen (EUT) tuomiot koskevat aina yksittäistä ennakkoratkaisuasiasia ja tiettyä jäsenvaltion lainsäädäntöä. Eri jäsenvaltioiden tavat verottaa sijoitustoimintaa kuitenkin vaihtelevat ja välttämättä ei ole aina selvää, millä tavalla tuomioista johdettava tulkinta on sovellettavissa muiden jäsenvaltioiden lainsäädäntöihin. Näin ollen jäsenvaltioiden liikkumavara turvata omaa veropohjaa on vähintäänkin tulkinnanvarainen.

Eräissä valtioissa on pyritty muuttamaan aktiivisesti lainsäädäntöä siten, että verotusoikeus säilytettäisiin myös rajat ylittävissä tilanteissa. Käytännössä tämä on voinut johtaa siihen, että myös kotimaisten toimijoiden verotusta kiristetään. Valtioiden ratkaisut linkittyvät monesti myös kunkin valtion laajempaan verosäätelyyn, jolloin erilaiset ratkaisut eivät välttämättä aina ole yhteismitallisia.

2.2 Aiempia selvityksiä ja aloitteita aihepiiriin liittyen

Sijoitustoiminnan verotusta on arvioitu viime aikoina esimerkiksi valtiovarainministeriön Eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineessa työryhmässä (2018). Kyseinen työryhmä tarkasteli eri sijoitusmuotojen verotusta erityisesti luonnollisten henkilöiden tuloverotuksen näkökulmasta ja arvioi verotuksen toimivuutta, ajantasaisuutta, kannustavuutta ja neutraalisuutta. Työryhmä ei ehdottanut muutoksia sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen verotuksen periaatteisiin. Työryhmä piti niin sanottujen kasvurahastojen

verokohtelua hyvänä lähtökohtana myös muiden sijoitusmuotojen, kuten säästöhenkivakuutusten, verotukselle.

Eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioinut työryhmä kiinnitti huomiota myös sijoitusrahastojen rajat ylittäviin sijoituksiin ja niihin verokysymyksiin, joita syntyy, kun rajoitetusti verovelvollinen rahasto sijoittaa Suomessa sijaitseviin sijoituskohteisiin ja erityisesti suomalaisiin osakkeisiin. Eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineen työryhmän mukaan osinkojen lähdeveropohja oli kaventunut ja sijoitusrahaston ja erikoissijoitusrahaston käsitteen täsmentäminen tuloverolaissa ja lähdeverolaissa edesauttaisi EU-oikeudellisessa rinnastettavuusarvioinnissa ja edistäisi kilpailuneutraaliteettia. Tuolloin työryhmä arvioi, että suomalaisen sijoitusrahaston verotusmallin muuttamisella ei todennäköisesti olisi merkittävää vaikutusta lähdeveropohjan turvaamiseen, sillä EU-oikeudellisessa rinnastettavuusarvioinnissa ei oteta huomioon pieniä eroja verokohtelussa. Vuoden 2020 alusta voimaan tulleella lainsäädännöllä täsmennettiin sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen verokohtelua.

Osinkojen lopullista matalaa lähdeveroa verovapaille sijoittajille koskeva ehdotus oli esillä tiettävästi ensimmäisen kerran keväällä 2017 Elinkeinoelämän valtuuskunnan (EVA) raportissa ”Yhteisöveron uusi diili”¹. Raportin mukaan pääomatuloverokantoja olisi mahdollista alentaa, jos veropohjaa vastaavasti laajennettaisiin. EVA:n raporttia voidaan pitää osinkoverotuksen rakenteellista muuttamista koskevana laajempänä ehdotuksena ja siihen sisältyi myös esimerkiksi yhteisöverokannan alentaminen. EVA:n raportin mukaan ”pääomatuloverotuksella saataisiin lisäverotuottoja, jotka eivät haittaisi yritysten kilpailukykyä tai talouskasvua. Kehittämisen varaa on etenkin osinkoverotuksen veropohjassa. – – Nykyjärjestelmässä suhteellisen pieni osa osakeyhtiöiden maksamista osingoista on veronalaista pääomatuloa. Käytännössä merkittävin selitys on se, että niin sanottujen institutionaalisten sijoittajien saamat osingot on vapautettu osinkoverotuksesta. – – Institutionaalisten sijoittajien saamat osingot olisi perusteltua tuoda verotuksen kohteeksi ainakin silloin, kun on kyse pörssilistattujen yhtiöiden jakamista osingoista.” EVA:n raportti julkaistiin 19.4.2017, eli ennen kuin sijoitusmuotojen verotusta uudistettiin vuonna 2018 Eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineen työryhmän raportin pohjalta. Ehdotus institutionaalisten sijoittajien ja muiden osittain verovapaiden yhteisöjen saamien osinkojen lähdeverotuksesta sisältyi myös Suomen Sosiaalidemokraattisen Puolueen (SDP) kesäkuussa 2018 julkaisemaan vero-ohjelmaan.

1 EVA (2017): https://www.eva.fi/wp-content/uploads/2017/04/no_56.pdf

2.3 Katsaus toimialoihin ja markkinatilanteeseen²

2.3.1 Yleistä osakemarkkinoiden tilanteesta ja jaettujen osinkojen määristä

Suomalaisten pörssilistattujen yritysten markkina-arvo on kasvanut useiden vuosien ajan. Suomen Pankin tilastojen mukaan markkina-arvo laski hetkellisesti koronapandemian vuoksi, mutta oli edelleen yhteensä 307 miljardia euroa maaliskuun 2021 lopussa. Puolet suomalaisten yritysten listatuista osakkeista on kotimaisten omistajien hallussa. Suomen Pankin tilastojen mukaan arvonnousun lisäksi osakkeiden kokonaisarvoa ovat kasvattaneet hieman suomalaisten yritysten tekemät useat listautumisannit vuoden 2021 alun aikana.³

Suomalaisten rahoitusvarallisuudesta pörssilistatut osakkeet muodostavat merkittävän osuuden. Suomen Pankin tilastojen mukaan suomalaisten osakeomistukset olivat yhteensä 236,2 miljardia euroa maaliskuun 2021 lopussa, ja niistä 35 prosenttia oli ulkomaisia osakkeita. Maaliskuussa 2021 omistusten markkina-arvo kasvoi 7,3 miljardilla eurolla. Lisäksi suomalaiset ostivat osakkeita nettomääräisesti 790 miljoonan euron edestä, mistä 600 miljoonaa euroa kohdistui ulkomaisiin osakkeisiin.

Suomesta maksettujen osinkojen määristä on saatu tietoa Verohallinnosta perustuen osinkojen vuosi-ilmoituksiin sekä lähdeveron palautushakemuksiin vuosilta 2016–2020. Vuosina 2016–2020 Suomesta maksettiin osinkoja yhteensä 21,6–32,4 miljardia euroa vuodesta riippuen (Taulukko 1). Vuosina 2016–2020 yleisesti verovelvollisten listaamattomista yhtiöistä saamien osinkojen määrä on ollut 9,6–12,6 miljardia euroa ja listatuista yhtiöistä saatujen osinkojen määrä 4,0–6,3 miljardia euroa. Rajoitetusti verovelvollisten listaamattomista yhtiöistä saamien osinkojen määrä on ollut 4,5–7,6 miljardia euroa ja listatuista yhtiöistä saatujen osinkojen määrä 3,4–6,5 miljardia euroa. Maksettujen osinkojen määrä on vaihdellut merkittävästi vuosittain, mikä johtuu esimerkiksi suhdannevaihteluista.⁴

2 Kattavaa tilastotietoa työryhmän aihepiiriin kuuluvasta sijoitustoiminnasta ei ole saatavilla. Työryhmä on kuitenkin pyrkinyt kuvaamaan markkinatilannetta kokoamalla tilastotietoa eri lähteistä.

3 <https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/saastaminen-ja-sijoittaminen/>

4 Lisäksi Euroopan keskuspankin linjauksen mukaan pankkien tuli myöhentää vuoden 2019 osingonmaksujaan ja pankkiosinkojen määrää rajoitettiin vuosina 2019–2020.

Taulukko 1. Suomesta maksettujen osinkojen määriä kaikille yleisesti ja rajoitetusti verovelvollisille osingonsaajille osinkojen vuosi-ilmoitusten perusteella vuosina 2016-2020, miljardia euroa.

Vuosi	Saaja yleisesti verovelvollinen		Saaja rajoitetusti verovelvollinen		Osingot yhteensä
	Maksaja listaamaton yhtiö	Maksaja listattu yhtiö	Maksaja listaamaton yhtiö	Maksaja listattu yhtiö	
2016	12,6	4,0	7,3	4,3	28,2
2017	11,2	4,5	4,7	4,2	24,5
2018	10,6	4,5	6,8	4,7	26,5
2019	12,0	6,3	7,6	6,5	32,4
2020	9,6	4,1	4,5	3,4	21,6

Lähde: Verohallinto

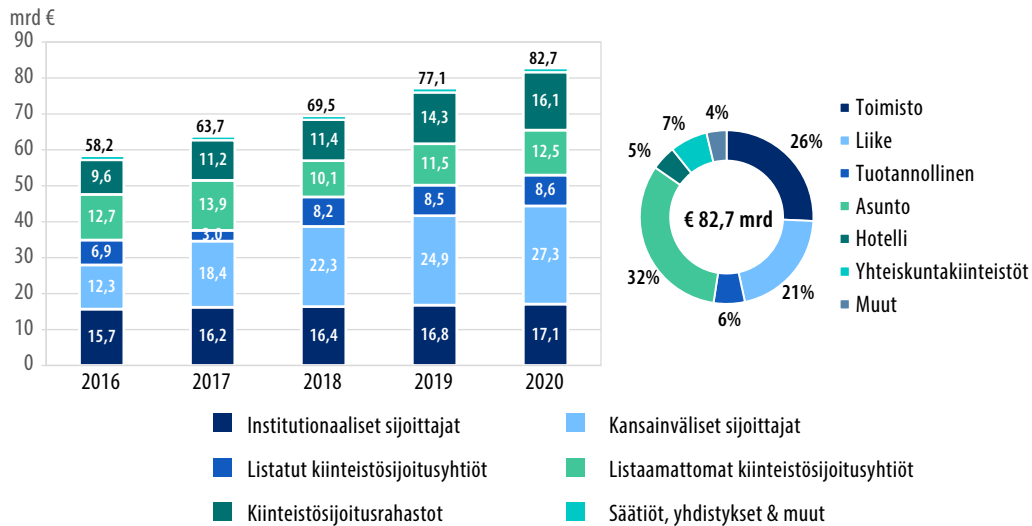
2.3.2 Yleistä Suomen kiinteistömarkkinoista

KTI Kiinteistötieto Oy:n (KTI)⁵ mukaan Suomen ammattimaisten kiinteistösijoitusmarkkinoiden koko oli vuoden 2020 lopussa 82,7 miljardia euroa.

KTI:n selvityksen mukaan Suomen ammattimaisen kiinteistösijoitusmarkkinan toimijarakenne jakautui vuoden 2020 lopussa seuraavasti⁶:

⁵ KTI on suomalaista kiinteistöalaa palveleva markkinainformaatio- ja asiantuntijapalveluyritys.

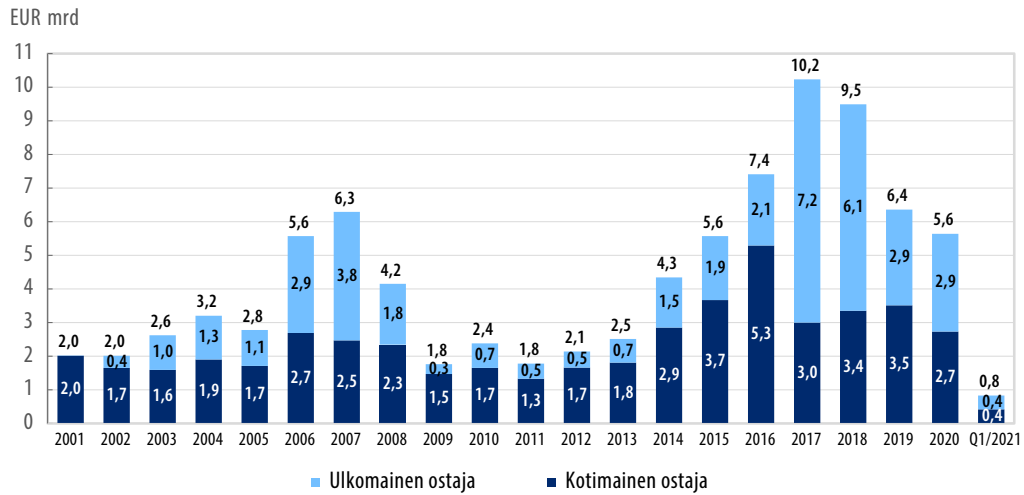
⁶ Kiinteistörahojen kiinteistösijoitukset käsittävät sekä erikoissijoitusrahastot että pääosin instituutioille tarjotut kommandiittiyhtiömuotoiset rahastot.

Kuvio 1. Toimijarakenteen jakautuminen.

Lähde: KTI (kysely sijoittajille, yhtiöiden vuosikertomukset, KTI:n arviot)

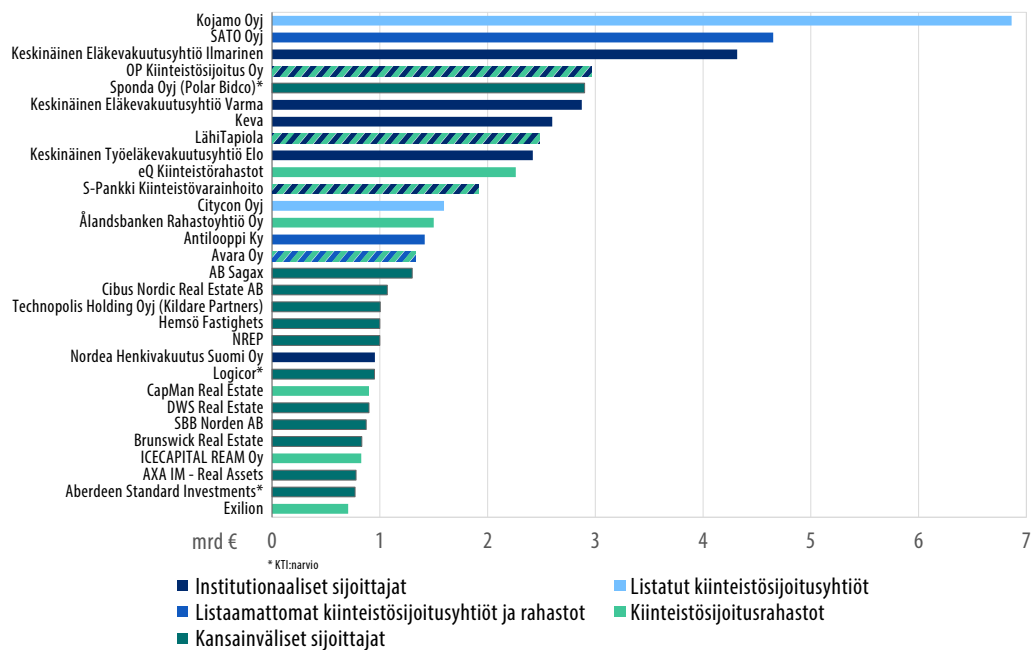
KTI:n selvityksestä käy ilmi, että tarkastelujaksolla ulkomaisten sijoittajien volyymi on 2,5-kertaistunut ja kiinteistörahojen volyymi lähes kaksinkertaistunut – mutta muiden sijoittajaryhmien volyymit pysyneet kutakuinkin ennallaan. Ulkomaisten sijoittajien käyttämiä oikeudellisia rakenteita ei eritellä KTI:n laatimissa selvityksissä, joten nimenomaisesti esimerkiksi ulkomaisten kiinteistörahojen sijoituksista ei ole tarkempia tietoja.

Kiinteistösijoitusmarkkinoiden kaupankäyntivolyyymia on kuvattu seuraavassa KTI:n laatimassa kuviossa:

Kuvio 2. Kiinteistösisijoitusmarkkinoiden kaupankäyntivolyymin kuvaus.

Lähde: KTI

Suurimpien kiinteistösisijoittajien markkina-arvojen osuuksia on arvioitu KTI:n toimesta seuraavasti:

Kuvio 3. Arvio suurimpien kiinteistösisijoittajien osuuksista.

Lähde: KTI (kysely sijoittajille, lehdistötiedotteet, vuosikertomukset)

2.3.3 Kuvaus sijoitusrahastomarkkinasta

Kotimaisten rahastoyhtiöiden hallinnoimien suomalaisten sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen⁷ pääomien määrä on ollut helmikuussa 2021 noin 135 miljardia euroa. Suomalaiset omistavat lähes 80 prosenttia suomalaisista sijoitusrahasto-osuuksista.

Taulukko 2. Tilastoja rahastopääomista sopimusperusteisten rahastojen (sijoitusrahastot sekä erikoissijoitusrahastot) osalta:

Rahastoyhtiöiden ja vaihtoehtorahastojen hoitajien kotimaisten sopimusperusteisten rahastojen pääomat (net asset value, NAV), milj. euroa

	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Osakerahastot	42 111	48 383	42 755	48 293	53 878
Korko rahastot	49 992	53 590	49 707	58 217	58 361
Yhdistelmärahastot ⁸	8 606	10 425	10 547	12 426	13 558
Kiinteistörahastot	2 752	3 731	4 839	6 409	7 083
Hedge-rahastot	607	766	823	523	653
Rahamarkkinarahastot	3 559	3 438	2 987	244	219
Muut rahastot			363	561	764
Yhteensä	107 900	120 661	112 021	126 673	134 516

Lähde: Suomen Pankki / Finanssivalvonta ⁹

Suomen pankin tilastotietojen mukaan suomalaiset osakerahastot ohittivat korkorahastot Suomen suurimpana sijoitusrahastotyyppinä maaliskuussa 2021. Maaliskuun 2021 lopussa suomalaisilla osakerahastoilla oli 43,6 miljardin euron edestä ulkomaisia osakeomistuksia

7 Erikoissijoitusrahasto on verolainsäädännössä ja yksityisoikeudellisessa lainsäädännössä tarkemmin määritelty rahastomuoto. Erikoissijoitusrahasto on ns. vaihtoehtorahasto. Erikoissijoitusrahastot voivat poiketa sijoitusrahastoja koskevasta riskin hajauttamisen periaatteesta. Kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavat erikoissijoitusrahastot voivat poiketa myös esim. rahasto-osuuksien jatkuvasta liikkeeseenlaskusta ja jatkuvasta lunastusvelvollisuudesta.

8 Yhdistelmärahastojen osuus vaihtelee eri tilastoissa riippuen siitä, otetaanko määrittelykriteeriksi rahaston sijoituspolitiikka vai rahaston kulloisetkin sijoitukset. Suomen Pankin tilastoissa käytetään jälkimmäistä tapaa. Sijoituspolitiikkaan perustuen vuoden 2020 lopussa yhdistelmärahastojen pääomat olivat 27 700 MEUR.

9 https://www.finanssivalvonta.fi/globalassets/fi/tilastot/paaomamarkkinat/rahastoyhtioiden-hallinnoimat-paaomat/rahastoyhtioiden_hallinnoimat_paaomat.xlsx

ja 7,8 miljardin euron edestä kotimaisia osakeomistuksia. Rahastot sijoittivat 1,5 miljardin euron edestä lisää ulkomaisiin osakkeisiin mutta vähensivät 0,1 miljardin euron edestä omistuksiaan kotimaisiin osakkeisiin vuoden 2021 ensimmäisen neljänneksen aikana.¹⁰

Taulukossa 3 on esitetty Finanssiala ry:n tietoja Suomeen rekisteröityjen sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen vuonna 2019 saamista osingoista. Taulukkoon kerätyt tiedot kattavat rahastoyhtiöt, jotka hallinnoivat noin 78 prosenttia sijoitusrahastojen sekä erikoissijoitusrahastojen pääomista. Sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen lisäksi rahastoista osinkoja saavat myös kommandiittiyhtiömuotoiset rahastot. Näiden osalta vastaavaa kattavaa tietoa ei ole ollut saatavilla.

Taulukko 3. Suomeen rekisteröityjen sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen vuonna 2019 saamia osinkoja, miljoonaa euroa.

Rahastotyyppi	Osingot yhteensä	Kotimaiset yhteensä	Kotimaiset listatut	Kotimaiset listaamattomat	Ulkomaiset netto
UCITS	879	183	183	0	696
Erikoissijoitusrahastot	36	7	4	3	29
Yhteensä	915	190	187	3	725

Lähde: Finanssiala ry

2.3.4 Erityisesti kiinteistöihin sijoittavista rahastoista

2.3.4.1 Erikoissijoitusrahastot

Vaihtoehtorahastoista säädetään vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (162/2014, jäljempänä AIFM-laki). Vaihtoehtorahastojen osalta kommandiittiyhtiömuotoiset rahastot ovat muodostaneet tyypillisimmän tavan sijoittaa kiinteistöihin rahastojen muodossa. Erikoissijoitusrahastojen merkitys kiinteistösijoituksissa on kuitenkin kasvanut. Seuraavassa esitetty kuvaus perustuu KTI:n lokakuussa 2020 julkaisemaan markkinakatsaukseen.¹¹

¹⁰ <https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/saastaminen-ja-sijoittaminen/>

¹¹ KTI (2020): <https://kti.fi/erikoissijoitusrahastot-laajentavat-kiinteistosijoittamisen-instrumenttivalikoimaa/> Katsauksen on yhteistyössä rahastojen hallinnointiyhtiöiden kanssa tuottanut KTI Kiinteistötieto Oy.

KTI:n markkinakatsauksen mukaan ensimmäinen kiinteistöihin sijoittava erikoissijoitusrahasto perustettiin vuonna 2012. Vuoden 2020 puolivälissä markkinoilla oli 17 kiinteistöihin ja kaksi tontteihin sijoittavaa erikoissijoitusrahastoa, joiden yhteenlaskettu tase oli lähes 8,4 miljardia euroa. Näitä rahastoja hallinnoi 13 eri rahaston hoitajaa. KTI:n katsaus ei sisällä rahasto-osuuksiin/yhtiöihin sijoittavia rahastoja, feeder-rahastoja eikä metsään tai infraan sijoittavia rahastoja.

KTI:n mukaan erikoissijoitusrahastot sijoittavat strategiansa mukaisiin kiinteistökohteisiin. Tyypillisesti strategia määrittää rahastolle mahdolliset maantieteelliset alueet sekä kiinteistösektorit. Valtaosa erikoissijoitusrahastoista keskittää sijoituksensa Suomeen. Kahden rahaston sijoitusstrategia kattaa Pohjoismaat. Suomen sisällä strategiaa voidaan rajata esimerkiksi pääkaupunkiseudulle, muihin kasvukeskuksiin – tai nimenomaan näiden ulkopuolelle. Edelleen KTI:n katsauksen mukaan rahastojen kiinteistösijoituksista yli puolet, 55 prosenttia sijaitsee pääkaupunkiseudulla.

Kiinteistökohteista KTI:n katsauksessa todetaan, että kyseisistä rahastoista kahdeksan sijoittaa erilaisiin toimitilakiinteistöihin (toimisto-, liike- ja tuotannolliset kiinteistöt), kolme rajaa sijoituksensa yksinomaan asuntokohteisiin ja kolme rahastoa sijoittaa sekä toimitila- että asuntokiinteistöihin. Asunnot ovat suurin kiinteistösektori erikoissijoitusrahastojen salkussa noin 34 prosentin osuudellaan. Erilaisia toimitilakiinteistöjä on myös hieman reilu kolmannes rahastojen kiinteistösijoituksista. Kolme rahastoa erikoistuu julkisten palvelujen tuottamiseen tarkoitettuihin niin kutsuttuihin yhteiskuntakiinteistöihin, joiden osuus rahastojen kaikista sijoituksista on noin neljännes. Kaksi rahastoa sijoittaa tontteihin, joita ne vuokraavat pitkäaikaisilla vuokrasopimuksilla erityyppisille asunto- ja kiinteistösaakeyhtiöille.

KTI:n katsauksen mukaan kiinteistöihin sijoittavilla erikoissijoitusrahastoilla on ollut suuri merkitys kiinteistösijoitusmarkkinoiden kasvussa. KTI:n keräämien tietojen mukaan rahastojen kiinteistöomaisuuden määrä oli vuoden 2019 lopussa noin 7,5 miljardia euroa, eli niiden osuus koko kiinteistösijoitusmarkkinoista on noussut lähelle kymmentä prosenttia. KTI:n katsauksen mukaan erikoissijoitusrahastot ovat esimerkiksi suomalaisille kotitalouksille avanneet kokonaan uuden väylän suurempiin kiinteistökohteisiin ja ammattimaisesti johdettuihin, hajautettuihin kiinteistösijoitussalkkuihin.

KTI:n katsauksen mukaan kiinteistösijoitusten tuotto muodostuu kahdesta komponentista – vuokratuotosta muodostuvasta nettotuotosta sekä kiinteistöjen arvomuutoksesta. KTI:n mukaan erikoissijoitusrahastojen tasaiset tuotot pohjautuvat pitkälti kiinteistösijoitusten vakaaseen nettotuottoon.

KTI:n katsauksessa kuvataan myös KTI Kiinteistöindeksiä, joka mittaa kiinteistösijoitusten kokonaistuottoa. KTI Kiinteistöindeksin mukaan kiinteistöt ovat viimeisen kymmenen

vuoden aikana tuottaneet keskimäärin 6,2 prosentin vuotuisen kokonaistuoton, josta nettotuoton osuus on 5,8 prosenttia ja arvonmuutos 0,4 prosenttia. Vuonna 2019 kiinteistösijoitusten markkina-arvot nousivat keskimäärin 4 prosenttia ja nettotuotto oli 4,7 prosenttia. Eri kiinteistösektoreiden välillä on KTI:n selvityksen mukaan merkittäviä eroja kokonaistuotoissa sekä niiden muodostumisen dynamiikassa: nettotuotto on tyypillisesti matalin asuntokiinteistöissä, kun taas positiivisen arvonkehityksen merkitys on etenkin viimeisen vuosikymmenen aikana ollut niissä merkittävä. Toimitilakiinteistöissä puolestaan selkeästi suurempi osuus kokonaistuotoista on muodostunut vuotuisesta nettotuotosta.

2.3.4.2 Muut vaihtoehtorahastot

Taulukossa esitetään tilastoja suomalaisten vaihtoehtorahastojen hoitajien hoidossa olevien vaihtoehtorahastojen pääomista. Luvut eivät pidä sisällään erikoissijoitusrahastojen osuutta (jotka ovat mukana edellisissä luvuissa taulukossa 2, jaksossa 2.3.3). Luvuissa on myös mukana ulkomaisten vaihtoehtorahastojen pääomia (siltä osin kuin näitä hallinnoidaan Suomesta):

Taulukko 4. Kotimaisten vaihtoehtorahastojen hoitajien hoidossa olevien vaihtoehtorahastojen (AIF) pääomat pois lukien erikoissijoitusrahastot

Kotimaisten vaihtoehtorahastojen hoitajien hoidossa olevien vaihtoehtorahastojen (AIF) pääomat pois lukien erikoissijoitusrahastot milj. euroa

	31.12.2017		31.12.2018		31.12.2019		31.12.2020	
	NAV ¹²	AUM ¹³	NAV	AUM	NAV	AUM	NAV	AUM
Rahastojen rahastot	1 206	1 585	1 106	1 123	1 544	1 582	1 849	1 893
Hedge-rahastot	0	0	0	0	0	0	8	8
Pääomarahastot (private equity)	2 140	2 572	2 691	3 288	3 664	4 183	4 716	4 918
Kiinteistörahistot	1 788	3 388	2 318	3 747	3 384	5 899	4 466	8 249
Muut rahastot	2 344	3 275	1 951	2 374	1 744	2 255	1 656	2 171
Yhteensä	7 478	10 820	8 066	10 532	10 335	13 919	12 695	17 240

Lähde: Finanssivalvonta¹⁴

¹² Nettoarvo yhteensä (net asset value, NAV).

¹³ Rahaston varojen kokonaismäärä, bruttoarvo sisältäen esim. velkaosuuksia (assets under management, AUM).

¹⁴ https://www.finanssivalvonta.fi/globalassets/fi/tilastot/paaomamarkkinat/rahastoyhtioiden-hallinnoimat-paaomat/rahastoyhtioiden_hallinnoimat_paaomat.xlsx

2.3.5 Rahastomarkkinoista kansainvälisesti

Rahastoliiketoiminta on hyvin kansainvälistä, ja tämä näkyy myös Suomessa. Rahastoja on helppo myydä maasta toiseen. Esimerkkinä tästä, suomalaisissa sijoitusrahastoissa ja erikoissijoitusrahastoissa on ruotsalaisia sijoituksia yli 22 miljardin euron arvosta. Vastaavasti Suomessa myydään ulkomaisia rahastoja. Joulukuun 2020 lopussa suomalaisten sijoitusrahastojen sijoituksista 31 prosenttia kohdistui kotimaahan ja 69 prosenttia ulkomaille. Erityisesti suomalaiset institutionaaliset sijoittajat sijoittavat myös laajasti ulkomaisiin rahastoihin.

Rahastomarkkinat on harmonisoitu EU:ssa sijoitusrahastodirektiivillä¹⁵ sekä direktiivillä vaihtoehtorahastojen hoitajista¹⁶. Direktiivit eivät käsittele verotusta. Erityisesti UCITS-rahastojen (*Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities*) toimintaa on avattu rajat ylittävälle kilpailulle, ja tämän myötä rahastojen ja rahastoliiketoiminnan rajat ylittävä tarjonta on kasvanut voimakkaasti. Sääntely on myös pyrkinyt edistämään toiminnan tehostamista siten, että rahastoyhtiön toiminta voidaan hoitaa mahdollisimman yksinkertaisesti. Kehitys on käytännössä johtanut siihen, että EU:ssa erityisesti sijoitusrahastomarkkinat ovat voimakkaasti keskittyneet erityisesti Luxemburgiin sekä Irlantiin. Vuoden 2020 lopussa eurooppalaisten UCITS-rahastojen hallinnassa olevista pääomista noin 57 prosenttia oli keskittynyt näihin valtioihin (Irlantiin 22 prosenttia ja Luxemburgiin 36 prosenttia). Vaihtoehtorahastojen osalta keskittyminen ei ole ollut yhtä selkeää. Luxemburgin ja Irlannin lisäksi keskittymistä tapahtuu myös alueellisesti. Pohjoismaissa kehitys näkyy osin siten, että varsinkin pohjoismaista toimintaa keskitetään pääosin yhteen maahan.

2.3.6 Eräiden toimijoiden sijoituksista

Työeläkevakuuttajat TELA ry on lakisääteistä työeläketurvaa hoitavien työeläkevakuuttajien etujärjestö. TELA ry:n tietojen mukaan TELA ry:n jäsenkuntaan kuuluvien työeläkevakuutusyhtiöiden sijoituksista oli vuoden 2020 lopussa julkisesti listattuja osakkeita yhteensä 88,3 miljardia euroa, josta kotimaisten osakkeiden määrä oli 18,1 miljardia euroa. Kiinteistösijoituksia (mukaan lukien suorat ja epäsuorat sijoitukset) oli yhteensä 19,3 miljardia euroa, josta Suomeen suuntautui yhteensä 13,5 miljardia euroa.

¹⁵ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2009/65/EY siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta (uudelleenlaadittu toisinto).

¹⁶ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2011/61/EU vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja direktiivin 2003/41/EY ja 2009/65/EY sekä asetuksen (EY) N:o 1060/2009 ja (EU) N:o 1095/2010 muuttamisesta.

Keva on itsenäinen julkisoikeudellinen eläkelaitos ja Suomen suurin eläkevakuuttaja. Kevan vuoden 2020 tilinpäätöksen mukaan Keva sai esimerkiksi osinkotuottoja noin 34 miljoonaa euroa ja kiinteistötuottoja noin 170 miljoonaa euroa. Valtion eläkerahasto on valtion talousarvion ulkopuolinen rahasto, jonka avulla valtio varautuu tulevien eläkkeiden rahoitukseen ja pyrkii tasaamaan eri vuosien eläkemenoja. Valtion eläkerahaston vuoden 2020 tilinpäätöksen mukaan Valtion eläkerahasto sai osinkoja 92,3 miljoonaa euroa.

Säätiöt ja rahastot ry (aiemmin Säätiöiden ja rahastojen neuvottelukunta) on suomalaisten apurahanjakajien yhdistys. Säätiöt ja rahastot ry:n mukaan säätiöillä on pitkä kotimaisen omistamisen historia ja huomattava paino kotimaisissa osakkeissa. Säätiöt ja rahastot ry:n laskelmien mukaan yleishyödyllisten yhteisöjen omistukset Helsingin pörssissä noteeratuista osakkeista ovat tällä hetkellä noin 11 miljardia euroa. Ideologisten syiden ohella perusteluna säätiöiden huomattavalle Suomi-painolle ovat olleet yhtiöiden maksamat isot osingot. Säätiöt suosivat perinteisesti osinkoja myyntivoittojen sijaan kestävän jakovaran mahdollistamiseksi. Edelleen Säätiöt ja rahastot ry:n mukaan apurahasäätiöiden maa-alo-kaatio painottuu merkittävästi kotimaisiin osakkeisiin. Säätiöiden tilinpäätöksiin perustuen vuonna 2019 suurimpien apurahasäätiöiden omaisuus oli yli 12 miljardia euroa, mistä noin 55 prosenttia eli 7 miljardia oli suorissa suomalaisissa osakeomistuksissa. Säätiöiden osakesalkuista noin 93 prosenttia on suomalaisissa osakkeissa. Edellä mainitut tiedot kattavat Säätiöt ja rahastot ry:n jäsenet eivätkä siten kata kaikkia yleishyödyllisiä yhteisöjä.

3 Osinkojen lähdeverotuksen ja kiinteistösijoitusten verotuksen uudistamisen lähtökohdat

3.1 Kansainvälinen vero-oikeus ja rajat ylittävät tilanteet

3.1.1 Asuinvaltio ja lähdevaltio

Valtiot verottavat omalla alueellaan asuvia luonnollisia henkilöitä ja kotimaisia yhteisöjä tyypillisesti näiden maailmanlaajuisista tuloista. Kyse on tällöin asuinvaltioperiaatteeseen perustuvasta yleisestä verovelvollisuudesta. Yleisesti verovelvollisten lisäksi valtiot verottavat myös muualla asuvia luonnollisia henkilöitä ja ulkomaisia yhteisöjä näiden kyseisestä valtiosta saamista tuloista. Ulkomailla asuvia henkilöitä verotetaan siten lähdevaltioperiaatteen mukaisesti rajoitetusti verovelvollisina.

Myös Suomessa verovelvollisuus perustuu ensisijaisesti asumiseen. Tuloverolain (1535/1992; TVL) 9 §:ssä säädetään yleisestä ja rajoitetusta verovelvollisuudesta. Pykälän 1 momentin 1 kohdan mukaan velvollinen suorittamaan veroa tulon perusteella on *”verovuonna Suomessa asunut henkilö, kotimainen yhteisö, ulkomailla perustettu tai rekisteröity yhteisö, jonka tosiasiallinen johtopaikka sijaitsee Suomessa, yhteisö ja kuolinpesä täältä ja muualta saamastaan tulosta (yleinen verovelvollisuus)”*.¹⁷ Suomessa yleisesti verovelvollinen on verovelvollinen maksamaan veroa Suomessa maailmanlaajuisista tuloistaan. Yleisesti verovelvollisen tulon veronalaisuuteen ei kansallisen lainsäädännön osalta siten vaikuta se, saadaanko tulo Suomesta vai muualta.

Lisäksi Suomi verottaa täältä saatua tuloa. Suomessa TVL 9 §:n 1 momentin 2 kohdan mukaan velvollinen suorittamaan veroa tulon perusteella on henkilö, joka ei ole verovuonna

¹⁷ Lainkohtaa on muutettu lailla 1188/2020 siten, että yleisesti verovelvollisena pidetään myös ulkomaista yhteisöä, jos ulkomaisen yhteisön tosiasiallinen johtopaikka sijaitsee Suomessa. Säännöstä sovelletaan ensimmäisen kerran vuodelta 2021 toimitettavassa verotuksessa. Lainkohtaa sovelletaan toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa perustettuun tai rekisteröityyn, sijoitusrahastolain (213/2019) 1 luvun 2 §:n 1 momentin 17 kohdassa tarkoitettuun yhteissijoitusyhtykseen sekä toisessa Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa perustettuun tai rekisteröityyn, vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain (162/2014) 2 luvun 1 §:ssä tarkoitettuun vaihtoehtorahastoon kuitenkin ensimmäisen kerran vasta vuodelta 2023 toimitettavassa verotuksessa.

asunut Suomessa, sekä muu kuin 1 kohdassa tarkoitettu ulkomainen yhteisö täältä saamastaan tulosta (*rajoitettu verovelvollisuus*). Lisäksi TVL 9 §:n 3 momentin mukaan, jos henkilöllä, joka ei asu Suomessa, tai ulkomaisella yhteisöllä tai yhteenliittymällä on Suomessa elinkeinon harjoittamista varten kiinteä toimipaikka, on tällainen henkilö, yhteisö tai yhteenliittymä 9 §:n 1 momentin 2 kohdan ja 2 momentin estämättä velvollinen suorittamaan veroa tulon perusteella kaikesta tähän kiinteään toimipaikkaan kuuluvaksi luettavasta tulosta. TVL 10 §:ssä on luettelo tuloista, joita muun ohessa pidetään Suomesta saatuna tuloina.

Rajoitetusti verovelvollisen Suomesta saamat korkotulot ja osakkeiden luovutusvoitot ovat yleensä verovapaita Suomen sisäisen lainsäädännön nojalla. Suomella onkin lähtökohtaisesti verotusoikeus ainoastaan Suomesta saatuihin osinkotuloihin ja kiinteistötuloihin.

3.1.2 Kansainvälinen kaksinkertainen verotus ja sen estäminen

Koska valtiot verottavat sekä siellä asuvien kaikkia tuloja (*asuinvaltioperiaate*) että sieltä saatuja tuloja (*lähdevaltioperiaate*), rajat ylittävässä tilanteessa tulonsaaja on periaatteessa velvollinen maksamaan samasta tulosta veroa sekä asuinvaltioonsa että tulon lähdevaltioon. Tätä kutsutaan kansainväliseksi kaksinkertaiseksi verotukseksi.

Kansainvälistä kaksinkertaista verotusta pyritään estämään valtioiden tekemillä kahdenvälisillä verosopimuksilla. Verosopimuksissa on aina määräys, jonka nojalla voidaan yksittäistapauksissa määritellä verosopimuksen mukainen asuinvaltio. Sen jälkeen erillisien tulo-tyyppien verotusoikeus jaetaan asuinvaltion ja lähdevaltion kesken. Yleensä asuinvaltio poistaa kansainvälisen kaksinkertaisen veron. Se tapahtuu joko vähentämällä lähdevaltioon maksettu vero samasta tulosta asuinvaltiossa menevästä verosta (*hyvitysmenetelmä*) tai vapauttamalla tulo verosta asuinvaltiossa (*vapautusmenetelmä*).

3.1.3 Verosopimuksen suhde kansalliseen lainsäädäntöön

Perustuslain 95 §:n 1 momentin mukaan valtiosopimuksen ja muun kansainvälisen velvoitteen lainsäädännön alaan kuuluvat määräykset saatetaan voimaan lailla. Muilta osin kansainväliset velvoitteet saatetaan voimaan asetuksella. Hierarkkisesti Suomessa voimaansaattatun valtiosopimuksen määräykset on rinnastettava ja niitä on tuomioistuinmissa ja hallintoviranomaisissa myös sovellettava samalla tavalla kuin Suomen valtiosisäistä lainsäädäntöä. Verosopimus on valtiosopimus ja eduskunta hyväksyy verosopimuksen lainsäädännön alaan kuuluvat määräykset. Erityislainsäädäntönä verosopimuksien on katsottu menevän kansallisen lainsäädännön edelle. Esimerkiksi, jos verosopimuksessa on sovittu, että lähdevaltio saa periä osingosta enintään 15 prosentin suuruisen veron, Suomi

voi periä Suomesta maksettavasta osingosta 15 prosentin lähdeveron. Rajoitetusti verovelvollisen tulon verottamisesta annetun lain (627/1978), jäljempänä *lähdeverolaki*, 7 § 1 momentin 4 kohdan mukainen 30 prosentin veron mahdollistava säännös on 15 prosentin ylimenevältä osaltaan tehoton.

Toisaalta verotusoikeus ei voi perustua pelkästään verosopimukseen. Suomen verosopimuksissa on sovittu monella eri tavalla kiinteästä omaisuudesta saadun tulon verotusoikeudesta. Monessa verosopimuksessa on sallittu kiinteistön sijaintivaltion verottaa toisessa sopimusvaltiossa asuvaa henkilöä yhtiön osakkeen tai muun osuuden luovutuksesta saadusta tulosta, jos sen yhtiön varoista enemmän kuin puolet koostuu toisessa sopimusvaltiossa olevasta kiinteästä omaisuudesta. Tällöin välillisesti omistetun kiinteistön luovutusvoittoa voidaan verottaa kiinteistön sijaintivaltiossa. Suomi ei kuitenkaan kiinteistön sijaintivaltiona voi käyttää tätä verotusoikeutta, koska on katsottu, että TVL 10 § ei mahdollista kiinteän omaisuuden välillisen omistuksen luovutuksen verottamista.

3.1.4 Verotusmenettelystä

Lähdeverolain 2 §:n 1 momentin mukaan rajoitetusti verovelvollisen valtion- ja kunnallis-vero peritään lopullisena verona toimittamalla pidätys tulon lähteellä (*lähdevero*) tai määrätään verotusmenettelystä annetun lain (1558/1995; VML, jäljempänä *verotusmenettelylaki*) mukaisessa järjestyksessä.

Rajoitetusti verovelvollisten saajien lähdeverotusta on yleensä pidetty hallinnollisesti yksinkertaisena tapana toteuttaa ulkomaisten tulonsaajien verotus. Rajoitetusti verovelvollisen omassa asuinvaltiossa tulon lähdevaltiossa peritty lähdevero saattaa olla hyvityskelpoinen asuinvaltiossa maksetusta verosta. Käytännössä hyvitys on tyypillisesti mahdollinen vain tilanteessa, jossa osinko on saajalle asuinvaltiossaan veronalaista tuloa eikä hyvityksen enimmäismäärä yleensä ylitä samasta tulosta asuinvaltiossa menevän veron määrää.¹⁸

Yleisesti verovelvollista verotetaan sen sijaan aina verotusmenettelylain mukaisessa menettelyssä. Yleisesti verovelvolliselle myönnetään verolainsäädännössä, kuten tuloverolaissa tai elinkeinotulon verottamisesta annetussa laissa (360/1968; EVL, jäljempänä *elinkeinoverolaki*), säädetyt vähennykset.

¹⁸ Rajoitetusti verovelvollisen kokonaisverorasitus riippuu Suomen ja saajan asuinvaltion verokantojen lisäksi siitä, onko Suomella sen asuinvaltion kanssa verosopimus ja sovelletaanko kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen poistamisessa hyvitysmenetelmää vai vapautusmenetelmää. Jos verosopimuksen mukaan Suomesta saatua tulosta sovelletaan vapautusmenetelmää, on Suomeen maksettu vero ainoa ja lopullinen vero.

Tyypillisesti rajoitetusti verovelvollisen verotus perustuu siis bruttomääräisen tulon verottamiseen lopullisella lähdeverolla, kun taas yleisesti verovelvollista verotetaan nettotulosta ja mahdollinen ennakonpidätys otetaan huomioon verovelvolliselle määrätyn veron suorituksena verotusta toimitettaessa. Tämä voi olla joissain tilanteissa ongelmallista EU-oikeuden kannalta.¹⁹ Toisin kuin lähdevero, ennakonpidätys ei ole lopullinen vero.

Suomessa yleisesti verovelvollisen luonnollisen henkilön ja kotimaisen kuolinpesän on suoritettava korkotulon lähdevero eräistä kotimaasta saaduista korkotuloista korkotulon lähdeverosta annetun lain (1341/1990, jäljempänä korkotulon lähdeverolaki) mukaan. Kyseinen lähdevero on lopullinen vero eikä siitä voi tehdä luonnollisia tai muita vähennyksiä.

3.1.5 Hallintarekisteröinti ja osinkojen lähdeverotusmenettely

3.1.5.1 Aluksi

Arvopaperien sijoitustoiminta on luonteeltaan kansainvälistä ja pääomat liikkuvat rajojen yli.

Rajat ylittävissä tilanteissa osakeomistus on yleensä hallintarekisteröity, sillä hallintarekisteröinnin avulla sijoittaja voi omistaa ja hallinnoida arvopapereita ympäri maailmaa käyttäen yhtä säilyttäjää.²⁰ Kun käytössä on hallintarekisteröinti, sijoittaja voi hyödyntää omaa säilyttäjäpankkiaan, joka voi puolestaan oman säilytysketjunsä kautta ohjata sijoituksen mihin tahansa.²¹ Hallintarekisteröinti eli arvo-osuuden kirjaaminen hallintarekisteröinnin hoitajan nimiin omistajan sijaan arvo-osuusjärjestelmään on arvopaperien moniportaista hallintaa. Arvopaperien moniportaisen hallinnan keskeinen elementti on sijoitusvarallisuuden hallinnointi valtioiden rajojen yli säilyttäjien avulla.

19 Ks. EUT:n *Sofina*-tuomio (C-575/17). EUT:n mukaan SEUT 63 ja SEUT 65 artiklaa on tulkittava niin, että ne ovat esteenä pääasiassa kyseessä olevan kaltaiselle jäsenvaltion säännöstölle, jonka mukaan kotimaisen yhtiön jakamista osingoista pidätetään lähdevero silloin, kun osingonsaajana on ulkomainen yhtiö, kun taas silloin, kun osingonsaajana on kotimainen yhtiö, osinkojen verotus toimitetaan yleisten yhteisöverosäännösten mukaisesti sen tilikauden päättyessä, jonka aikana ne on saatu, ainoastaan sillä edellytyksellä, että viimeksi mainitun yhtiön tulos on ollut voitollinen kyseisellä tilikaudella, ja osinkoja ei näin mahdollisesti veroteta lainkaan, jos mainittu yhtiö lopettaa toimintansa saavuttamatta voitollista tulosta kyseisten osinkojen saamisen jälkeen.

20 Säilyttäjiä voivat olla esimerkiksi luottolaitokset, sijoituspalveluyritykset ja arvopaperikeskus. Säilyttäjä voi antaa arvopaperit edelleen säilytettäväksi niin sanotulle alisäilyttäjälle, jolloin säilyttäjiä on ketjussa useita.

21 Vrt. jos kaikkialla olisi käytössä ainoastaan arvopaperien suora hallinta, sijoittaja joutuisi avaamaan arvopaperitilin kaikissa niissä arvopaperikeskuksissa, joissa liikkeeseen laskettuihin arvopapereihin hän haluaa sijoittaa. Lisäksi hän voisi käyttää arvopapereiden säilytykseen vain sellaista säilyttäjää, joka on osapuolena edellä mainitussa arvopaperikeskuksessa.

Ulkomaiset sijoittajat sijoittavat Suomen markkinoille pääasiassa ulkomaisten pankkien kautta. Ulkomaiset pankit puolestaan säilyttävät hallinnoimiaan osakkeita hallintarekisteröidyillä tileillä suomalaisissa säilyttäjäpankeissa. Kaikki ulkomaiset pankit eivät kuitenkaan ole suorassa asiakassuhteessa suomalaiseen säilyttäjäpankkiin vaan toimivat toisten säilyttäjäpankkien välityksellä. Säilyttäjäpankkien asiakassuhteet muodostavat siten usein säilytysketjun, joka perustuu osakkeiden hallintarekisteröintiin.

3.1.5.2 Suomen osinkojen lähdeveromenettelyn nykytila

Lähdeverolain 7 §:n 1 momentin 4 kohdan mukaan lähdevero osingosta on 30 prosenttia, kun saaja on muu kuin pykälän 2 kohdassa tarkoitettu rajoitetusti verovelvollinen yhteisö. Jos maksajalla ei ole tietoa osingonsaajasta eikä rekisteröitynyt säilyttäjä ole ilmoittanut alempaa verokantaa, julkisesti listatusta yhtiöstä hallintarekisteröidylle osakkeelle maksettavasta osingosta on perittävä lähdeverolain 7 §:n 1 momentin nojalla 35 prosentin suuruisen lähdevero.

Lähdeverolain mukaan osingonsaaja voi aina vaatia Verohallinnolle tehdyllä hakemuksella verosopimuksen tai kansallisen lain mukaista alempaa lähdeveroa. Tämä niin sanottu palautusmenettely on käytössä lähes kaikissa valtioissa. Palautusmenettelyssä maksaja perii lähdeverolain mukaisen veron saajalta ja saajan on haettava verosopimuksen (tai muuhun syyhyn perustuvaa) alemman veron ylittävää osaa Verohallinnolta. Maksajalle ei tällöin voida tulla verovastuuta alipidätyksestä, mutta osingonsaaja joutuu odottamaan lainmukaisen osinkonsa saamista. Palautusmenettely on kaikille osapuolille hallinnollisia kuluja aiheuttava ja hidas menettely.

Käytännössä verosopimuksen mukainen alempi verokanta annetaan Suomessa yleensä osinkoa maksettaessa. Tällöin osingonmaksajan on lähdeverolain 10 b § 2 momentin mukaisesti ennen lähdeveron perimistä huolellisesti selvitettävä osingonsaajan asuinvaltio sekä varmistettava, että kansainvälisen sopimuksen osinkoa koskevia määräyksiä voidaan soveltaa osingon saajaan. Osingonmaksaja vastaa laiminlyöntinsä johdosta aiheutuneesta lähdeveron alipidätyksestä. Lähdeverolain muutos liittyen muun muassa jäljempänä käsitellyn OECD:n TRACE-mallin²² käyttöönottoon ei estä tämän aiemmin lähes pelkästään nol-laverosopimuksiin sovelletun menettelyn soveltamista jatkossakin kaikkiin osinkoihin.

Kuten edellä on todettu, ulkomaiset sijoittajat sijoittavat Suomeen pääasiassa hallintarekisteröinnin kautta. Ulkomainen säilyttäjäpankki hallinnoi yleensä useita eri hallintarekisteröityjä arvo-osuustilejä, joilla säilytetään osakkeita eri verostatuksen omaaville

22 <https://www.oecd.org/ctp/exchange-of-tax-information/treatyreliefandcomplianceenhancementtrace.htm>

loppuasiakkaille esimerkiksi veromaittain ryhmiteltyinä. Osinko maksetaan hallintarekisteröidylle osakkeelle säilytysketjussa siten, että tieto seuraavasta maksunsaajasta on vain edellisellä, maksun eteenpäin välittävällä portaalla. Näin ollen tarkka tieto suorituksen lopullisesta saajasta on ainoastaan sillä säilyttäjällä, johon lopullisella saajalla on asiakassuhde. Sijoittajaa lähinnä oleva säilyttäjä on haluton jakamaan osingonsaajien tietoja säilytysketjussa eteenpäin, koska kyse on niiden asiakastiedoista ja ketjun muut säilyttäjät ovat säilyttäjän kilpailijoita.

Osakkeiden hallintarekisteröinnistä ja sijoittajaa lähinnä olevan säilyttäjän haluttomuudesta antaa säilytysketjun kautta loppusaajatietoja johtuvien ongelmien ratkaisemiseksi OECD:ssä on kehitetty TRACE-malli. Suomi on vuoden 2021 alusta lukien soveltanut TRACE-mallia myönnettäessä verosopimusetuuksia maksettaessa julkisesti listatusta yhtiöstä hallintarekisteröidylle osakkeelle. Kyseessä on vapaaehtoinen malli, joka edellyttää, että osingonsaajaa lähinnä oleva säilyttäjä hakeutuu julkiseen säilyttäjärekisteriin (*Authorised Intermediary, AI*). Rekisteriin on 28.5.2021 hakeutunut vähän alle 70 säilyttäjää.²³ Nyt rekisteröityneillä säilyttäjillä on aikaisempina vuosina ollut lähes kattava osuus pörssi-yhtiöiden hallintarekisteröidylle osakkeille maksetuista osingoista.

Rekisteröityneen säilyttäjän on huolellisesti selvitettävä osingonsaajan asuinvaltion sekä varmistettava, että kansainvälisen sopimuksen osinkoa koskevia määräyksiä voidaan soveltaa osingonsaajaan. Parhaiten selvityksen voi tehdä sijoittajaa lähinnä oleva säilyttäjä. Lähdeverolain 10 b §:n 4 momentin mukaan asuinvaltion huolellinen selvittäminen voi edelleenkin tapahtua aikaisempinakin vuosina hyväksytyllä tavalla käyttäen Verohallinnon antamaa lähdeverokorttia tai osingonsaajan asuinvaltion veroviranomaisen antamaa kotipaikkatodistusta. Vuoden 2021 alusta lukien selvitykseksi on käynyt myös Verohallinnon vaatimusten mukainen osingonsaajan itse antama ilmoitus.²⁴

Osingonjakohetkellä rekisteröitynyt säilyttäjä voi ilmoittaa hallinnoimiensa osakkeiden määrän ja niistä perittävät lähdeverot säilytysketjussa seuraavalle rekisteröityneelle säilyttäjälle joko veromaatiedon tai veroprosentin (niin sanotut *laarilitit*) mukaisissa ryhmissä. Jos rekisteröityneen säilyttäjän ilmoittama veroprosentti poikkeaa 35 prosentista se samalla ottaa niistä vastuun ja sitoutuu antamaan vuosi-ilmoituksella tiedon osingon loppusaajasta. Se on myös vastuussa maksuvuoden jälkeen annettavista muista ilmoituksista niiden asiakkaiden osalta, joista se on ottanut vastuun. Antamalla tiedot vuosi-ilmoituksella

23 <https://www.vero.fi/yritykset-ja-yhteisot/yritystoiminta/finanssiala/hallintarekisteroidyt-osakkeet/sailyttajarekisteri/julkinen-sailyttajarekisteri/>

24 Ks. Verohallinnon päätös (dnro VH/4332/00.01.00/2020) itse annetun ilmoituksen sisällöstä, voimassaolosta ja menettelystä, jolla itse annetun ilmoituksen luotettavuus todetaan.

suoraan Verohallinnolle sen ei tarvitse paljastaa asiakastietojaan muille ketjussa oleville säilyttäjille.

Rekisteröityneen säilyttäjän on annettava osingoista vuosi-ilmoitustiedot sähköisenä Verohallinnolle. Tämä yleinen tiedonantovelvollisuus koskee sekä niiden osingonsaajien loppusaajatietoja, joista rekisteröitynyt säilyttäjä on ottanut vastuun että osingon maksuhetken välitystietoja.²⁵

3.1.6 Kansainvälinen kehitys automaattisessa tietojenvaihdossa

Kansainvälinen automaattinen tietojenvaihto laajeni huomattavasti heinäkuussa 2014, kun OECD:n julkaisi finanssilitietojen vaihtoa koskevan yhteisen raportointistandardin (*Common Reporting Standard, CRS*). Tietojenvaihto finanssilitiedoista alkoi syyskuussa 2017 koskien verovuoden 2016 tietoja. Tällä hetkellä yhteensä 105 lainkäyttöaluetta on sitoutunut vaihtamaan automaattisesti finanssilitietoja²⁶. Euroopan unionissa samat säännökset sisältyvät neuvoston direktiiviin direktiivin 2011/16/EU muuttamisesta siltä osin kuin on kyse pakollisesta automaattisesta tietojenvaihdosta verotuksen alalla (virka-apudirektiivin pakollista automaattista verotietojenvaihtoa koskeva muutosdirektiivi) (COM(2013) 348 final), jäljempänä *virka-apudirektiivi*.²⁷ Suomessa nämä on saatettu voimaan VML 17 b §:llä (1704/2015), 17 c §:llä (226/2016) ja 17 d §:llä (14.12.2017/880).

Lainkäyttöalueiden välillä vaihdetaan automaattisesti varoja ja pääomatuloja koskevia tilitietoja. Standardi edellyttää, että pankit ja muut finanssilaitokset tutkivat ja tunnistavat asiakkaansa ja näiden verotuksellisen asuinvaltion, keräävät näiden tilitiedot ja lähettävät nämä tiedot sähköisesti asuinvaltionsa verohallinnolle. Tämä verohallinto lähettää automaattisesti nämä tilitiedot sähköisessä muodossa näiden verovelvollisten asuinvaltioiden verohallinnoille. Tiedot sisältävät myös asiakkaan veronumeron hänen verotuksellisessa asuinvaltiossaan, joten tieto voidaan yhdistää esimerkiksi suomalaiseen verovelvolliseen.

Tiedot koskevat pääasiallisesti luonnollisia henkilöitä ja näiden kontrolloimista ulkomaisista yhteisöistä ja trusteista. Finanssilitietoja ei vaihdeta pörssiyhtiöiden, pankkien, vakuutusyhtiöiden, rahastojen tai muiden vastaavien institutionaalisten sijoittajien osalta. Tietojenvaihdon kautta saadaan tietoja muun muassa suomalaisten sijoituksista

²⁵ Ks. VML 15 e §.

²⁶ <https://www.oecd.org/ctp/exchange-of-tax-information/MCAA-Signatories.pdf>

²⁷ Euroopan unioni on tehnyt sopimukset Andorran, Liechtensteinin, Monacon, San Marinin ja Sveitsin kanssa finanssilitietojen vaihdosta kansainvälisten verosääntöjen noudattamisen parantamiseksi, joiden nojalla Suomi saa vastaavat tiedot näiltä lainkäyttöalueilta.

ulkomaisiin vakuutuksiin, rahastoihin, pankkitileille, osakkeisiin ja muihin sijoituskohteisiin, joita säilytetään jossakin palveluntarjoajan säilytystilillä. Tieto on kumulatiivisessa muodossa eli siinä on finanssilaitoksen hallussa olevat asiakkaan tilien saldotiedot 31.12. ja tilillä säilytyksessä oleville varoille kalenterivuonna maksettujen osinkojen, korkojen, myynti- ja lunastushintojen sekä muiden tuottojen yhteismäärätiedot.

Automaattisen tietojenvaihdon kautta tiedot saadaan tapahtumavuoden jälkeisen syyskuun loppuun mennessä eivätkä ne siten ehdi esitetyttyyn veroilmoitukseen. Lisäksi saatavat tiedot eivät sellaisenaan sovellu verotuksen toimittamiseen, koska tulotiedot ovat summaarisia yhteenlaskettuja vuositietoja. Tiedot ovat luonteeltaan vertailutietoja, joita voidaan hyödyntää jälkikäteen tapahtuvassa valvonnassa. Tavoitteena tietojenvaihdolla on ennaltaehkäistä veron kiertämistä ja varmistaa, että verovelvolliset oma-aloitteisesti VML 7 §:n vaatimusten mukaisesti täydentävät esitetytystä veroilmoituksesta puuttuvat sijoitustoiminnan tulo- ja tappiotiedot.

3.2 EU-oikeus

3.2.1 Perusvapaudet

EU-oikeudella on keskeinen vaikutus kansalliseen verolainsäädäntöön. Euroopan unionin toiminnasta tehty sopimus (SEUT) vaikuttaa välittömään verotukseen perusvapauksien ja valtioneuvoston päätöksen kautta. SEUT:ssa turvattuja perusvapauksia ovat työntekijöiden vapaa liikkuvuus, sijoittautumisvapaus, palveluiden vapaa tarjonta ja pääomien vapaa liikkuvuus. Vastaavat perusvapaudet ovat myös sopimuksessa Euroopan talousalueesta (ETA-sopimus).

Työryhmän toimeksiannon kannalta merkittävin perusvapaus on pääomien vapaa liikkuvuus. SEUT 63 artiklan mukaan kiellettyjä ovat kaikki rajoitukset, jotka koskevat pääomanliikkeitä jäsenvaltioiden välillä taikka jäsenvaltioiden ja kolmansien maiden välillä. Perusvapauksilla voi olla osittain päällekkäiset soveltamisalat ja esimerkiksi osinkojen lähdeverotuksessa sovellettavaksi voi tulla myös SEUT 49 artiklan mukainen

sijoittautumisvapauden periaate, jota sovelletaan ainoastaan jäsenvaltioiden välillä.²⁸ Kiinteistösijoituksia pidetään pääomien vapaan liikkuvuuden piiriin kuuluvina sijoituksina.

Euroopan unionin tuomioistuimen vakiintuneen oikeuskäytännön mukaan pääomien vapaan liikkuvuuden rajoituksia ovat muun muassa toimenpiteet, joilla aiheutetaan se, että jossakin toisessa valtiossa asuvat henkilöt ovat vähemmän halukkaita tekemään sijoituksia tietyssä jäsenvaltiossa.²⁹ Esimerkiksi osinkojen tai kiinteistötulon erilainen verokohtelu rajoitetusti ja yleisesti verovelvollisten välillä voi muodostaa pääomien vapaan liikkuvuuden rajoituksen.

Pääomien vapaan liikkuvuuden rajoitus voi kuitenkin olla EU-oikeuden perusteella hyväksyttävä. EUT:n oikeuskäytännön mukaan kotimaisen ja rajat ylittävän tilanteen erilainen verokohtelu voi olla sallittua, jos se koskee tilanteita, jotka eivät ole objektiivisesti arvioituina toisiinsa rinnastettavissa, tai erilainen kohtelu on oikeutettua yleistä etua koskevista pakottavista syistä, jolloin niin sanottu oikeuttamisperuste soveltuu. EUT:n oikeuskäytännössä hyväksyttyjä oikeuttamisperusteita ovat esimerkiksi verovalvonnan tehokkuuden turvaaminen, veron kiertämisen estäminen ja verojärjestelmän johdonmukaisuuden turvaaminen.

EUT:n vakiintuneen oikeuskäytännön mukaan rajat ylittävän tilanteen rinnastettavuutta jäsenvaltion sisäiseen tilanteeseen on tutkittava siten, että huomioon otetaan kyseessä olevilla kansallisilla säännöksillä tavoiteltu päämäärä sekä niiden tarkoitus ja sisältö.³⁰

28 Sijoitusrahaston saamien osinkojen osalta asiaa on arvioitu esim. seuraavalla tavalla (EUT C-190/12, *Emerging Markets Series*, otteita tuomion kohdista 25–28): Sen määrittämisessä, kuuluuko kansallinen lainsäädäntö jommankumman liikkumisvapauden soveltamisalaan, on otettava huomioon kyseisen lainsäädännön tarkoitus (ks. esim. asia C-35/11, *Test Claimants in the FII Group Litigation*, tuomio 13.11.2012, 89 ja 90 kohta oikeuskäytäntöviittauksineen). Erityisesti sijoittautumisvapauden soveltamisalaan kuuluu kansallinen lainsäädäntö, jota sovelletaan vain omistussuuksiin, jotka antavat selvän vaikutusvallan yhtiön päätöksiin ja mahdollisuuden määrätä sen toiminnasta (ks. em. asia *Test Claimants in the FII Group Litigation*, tuomion 91 kohta oikeuskäytäntöviittauksineen). Sen sijaan kansallisia säännöksiä, joita sovelletaan omistussuuksiin, joiden hankkimisen ainoana tarkoituksena on taloudellisen sijoituksen tekeminen ilman aikomusta vaikuttaa yhtiön liikkeenjohtoon tai määräysvallan käyttöön siinä, on tutkittava pelkästään pääomien vapaan liikkuvuuden kannalta (ks. em. asia *Test Claimants in the FII Group Litigation*, tuomion 92 kohta).

29 Esim. yhdistetyt asiat C-436/08 ja C-437/08, *Haribo Lakritzen Hans Riegel* ja *Österreichische Salinen*, kohta 50.

30 Ks. esim. tuomion *Fidelity Funds* (21.6.2018, C-480/16) kohta 50 oikeuskäytäntöviittauksineen.

Pääomien vapaan liikkuvuuden rajoituksen oikeuttavia perusteita voidaan EUT:n oikeuskäytännön valossa hyväksyä herkemmin kolmansien maiden kohdalla.³¹ Tämä voi perustua esimerkiksi siihen, että kansainvälinen virka-apu on erilaista jäsenvaltioiden kesken kuin suhteessa kolmansiin maihin. Rajoituksen on kuitenkin aina oltava myös suhteellisuusperiaatteen mukainen eli se ei saa ylittää sitä, mikä on tarpeen säännöksillä tavoiteltujen päämäärien saavuttamiseksi.

Niin kutsutuissa rinnastustapauksissa Suomen on siis EU-säännösten nojalla kohdeltava kotimaisiin yhteisöihin rinnastuvia ulkomaisia yhteisöjä samalla tavalla kuin kotimaisia. Tilanteessa, jossa osinko tai kiinteistötulo on kotimaiselle tulonsaajalle verovapaata tuloa Suomessa, on siihen rinnastuvan ulkomaisen tulonsaajan osinko tai kiinteistötulo myös verovapaata.

3.2.2 Valtiontukisääntely

EU-jäsenvaltioilla on lähtökohtainen valta päättää verotuksesta. Kansallisten verosääntöjen on kuitenkin oltava yhteensopivia EU:n valtiontukia koskevan sääntelyn kanssa.

Euroopan unionin valtiontukisääntely on osa unionin kilpailuoikeutta, jonka tarkoituksena on taata tasavertaiset kilpailuolosuhteet koko unionin alueella. Valtiontuesta säädetään SEUT 107–109 artikloissa. Sääntely on tärkeä osa Euroopan laajuisten sisämarkkinoiden toimintaa ja sen tarkoituksena on varmistaa, etteivät jäsenvaltioiden viranomaiset myönnä sellaisia tukia, jotka vääristävät kilpailua eivätkä siten sovi sisämarkkinoille. Tavoitteena on myös vähentää jäsenvaltioiden välistä tukikilpailua.

SEUT 107 artiklan 1 kohdan mukaan jäsenvaltion myöntämä taikka valtion varoista muodossa tai toisessa myönnetty tuki, joka vääristää tai uhkaa vääristää kilpailua suosimalla jotakin yritystä tai tuotannonalaa, ei sovellu sisämarkkinoille siltä osin kuin se vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.

Euroopan komissio on vuonna 2016 antanut tiedonannon SEUT 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettusta valtiontuen käsitteestä (*valtiontukikäsitetiedonanto*).³² Tiedonannossa selvennetään eri tekijöitä, jotka muodostavat valtiontuen käsitteen: yrityksen olemassaolo, toimenpiteen johtuminen valtiosta, toimenpiteen rahoittaminen valtion varoista, edun

31 Esim. yhdistetyt asiat C-436/08 ja C-437/08, Haribo Lakritzen Hans Riegel ja Österreichische Salinen, kohta 119.

32 Komission tiedonanto Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettusta valtiontuen käsitteestä (2016/C 262/01).

myöntäminen, toimenpiteen valikoivuus ja sen vaikutus kilpailuun ja jäsenvaltioiden väliin kauppaan.

Komissio on antanut useita yksityiskohtaisia sääntöjä siitä, millaiset valtiontuet ovat sisämarkkinoille hyväksyttyjä. SEUT 107 artiklan 2 ja 3 kohtien kriteerit täyttävät toimenpiteet voidaan siten katsoa määrättyissä tilanteissa sisämarkkinoille soveltuvaksi tueksi. SEUT 108 artiklan 4 kohdan mukaan komissio voi antaa kyseisiä valtiontukimuotoja koskevia asetuksia, jollainen on esimerkiksi niin kutsuttu yleinen ryhmäpoikkeusasetus.³³ Lisäksi komissio on määritellyt niin kutsuttuja horisontaalisia kriteereitä suuntaviivojen ja puitteiden muodossa. Esimerkiksi sijoitustoiminnan osalta komissio on arvioinut riskirahoitustoimenpiteiden soveltuvuutta sisämarkkinoille edellä mainitussa yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa sekä suuntaviivoissa valtiontuesta riskirahoitus-sijoitusten edistämiseksi (*riskipääomasuuntaviivat*).³⁴ Tämä sääntely sisältää kuitenkin yksityiskohtaisesti määritellyjä kriteerejä muun muassa rahoituksen määrän, muodon ja kohdeyritysten osalta; esimerkiksi yleisen ryhmäpoikkeusasetuksen soveltamisala on rajattu verokannustimiin, jotka on suunnattu sijoittajina toimiville luonnollisille henkilöille.

Jäsenvaltioiden viranomaiset joutuvat tukijärjestelyjä suunnitellessaan ottamaan huomioon edellä mainittujen sääntöjen ehdot, jotta tuki olisi hyväksyttävissä sisämarkkinoille. Ilmoitusmenettelyn tarkoituksena on varmistaa tukien yhteensopivuus sisämarkkinoille. Tukitoimenpidettä ei pääsääntöisesti voida ottaa käyttöön ennen kuin komissio on hyväksynyt tukijärjestelmän. Ennakoilmoitusvelvollisuutta ei kuitenkaan ole esimerkiksi silloin, kun tuki myönnetään Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 107 ja 108 artiklan soveltamisesta vähämerkityksiseen tukeen annetun komission asetuksen (EU) N:o 1407/2013 perusteella niin sanottuna de minimis -tukena enintään 200 000 euroa kolmen verovuoden aikana. De minimis -tuki edellyttää muun muassa tarkkaa seurantaa ja raportointia.

EU:n valtiontukisääntelyssä tukia, jotka ovat olleet muuttumattomana voimassa Suomen EU-jäsenyyttä edeltävältä ajalta, pidetään voimassa olevina. Voimassa olevia tukia ja muita tukityyppejä koskeva erottelu on keskeinen, sillä voimassa olevien tukien alalla komission tutkintavaltuudet ovat merkittävästi pienemmät kuin esimerkiksi uusien tukien kohdalla.³⁵

33 Komission asetukset (EU) N:o 651/2014 tiettyjen tukimuotojen toteamisesta sisämarkkinoille soveltuviksi perussopimuksen 107 ja 108 artiklan mukaisesti.

34 Komission tiedonanto suuntaviivoista valtiontuesta riskirahoitussijoitusten edistämiseksi EUVL(2014)C19/04. Kohdan 173 mukaan riskipääomasuuntaviivat ovat voimassa 30.6.2014 asti. Kohdan 174 mukaan komissio soveltaa näiden suuntaviivojen periaatteita arvioidessaan kaikkien sellaisten riskirahoitustukien soveltuvuutta sisämarkkinoille, jotka myönnetään 1.7.2014–31.12.2020.

35 Ks. lisää Alkio, Hyvärinen (2016), s. 489 alkaen.

Voimassa oleviin tukiin ei liity takaisinperinnän riskiä, mutta komissio voi edellyttää tukitoimenpiteen lakkauttamista, jos tuki katsotaan sisämarkkinoille soveltumattomaksi. Niin sanottuihin uusiin tukiin liittyy takaisinperinnän riski.

Tärkein peruste valtiontukea koskevien säännösten soveltamiselle verotustoimenpiteeseen on se, että toimenpiteellä saadaan aikaan poikkeus yleisen verojärjestelmän soveltamisesta jäsenvaltioiden tiettyjen yritysten eduksi. Valtiontukea voi siten muodostaa esimerkiksi alempi verokanta, erityinen vähennys verotuksessa tai tietyn yhteisön vapauttaminen verosta.

Toisaalta myös jonkin uuden veron rajaaminen siten, että joitain yrityksiä tai aloja jäisi veron soveltamisalan ulkopuolelle, voi muodostaa tilanteen, jossa toimenpidettä tulee arvioida myös EU:n valtiontukilähtökohdasta.³⁶ Korkeimman hallinto-oikeuden päätöksessä KHO 2021:10 on todettu myös seuraavasti: ”Erityisesti edellä mainittuun toimenpiteen valikoivuutta koskevaan edellytykseen liittyen unionin tuomioistuimen oikeuskäytännöstä ilmenee, että verotuksellisen toimenpiteen osalta sanotun edellytyksen voivat täyttää toimet, joilla tiettyä veroa kannetaan tietyiltä yrityksiltä ja se jätetään kantamatta tietyiltä muilta yrityksiltä, vaikka nämä kummatkin ovat tosiasiallisesti ja oikeudellisesti toisiinsa nähden rinnastettavassa tilanteessa (asia C-487/06 P, *British Aggregates v. komissio*, 82 kohta, ja yhdistetyt asiat C-106/09 P ja C-107/09 P, *komissio ja Espanja v. Government of Gibraltar ja Yhdistynyt kuningaskunta*, 106–107 kohta). Lisäksi unionin tuomioistuimen oikeuskäytännöstä johtuu, että valtion toimenpiteitä ei voida jättää katsomatta SEUT 107 artiklassa tarkoitetuksi tueksi yksinomaan näiden toimenpiteiden tavoitteen perusteella, koska SEUT 107 artiklan 1 kohdassa ei tehdä eroa valtioiden toimenpiteiden syiden tai tavoitteiden perusteella vaan niiden vaikutusten perusteella (asia C-487/06 P, *British Aggregates v. komissio*, 83–84 kohta).”

3.2.3 EU:n emo-tytäryhtiödirektiivi

EU:n emo-tytäryhtiödirektiiviä (2011/96/EU)³⁷ sovelletaan eri EU-valtioissa asuvien yhtiöiden väliseen voitonjakoon. Sääntelyllä pyritään välttämään osinkojen kahdenkertainen verotus. Direktiiviä sovelletaan, jos välitön omistusosuus on vähintään 10 prosenttia osinkoa jakavan yhtiön pääomasta. Direktiiviin sisältyvä omistusosuutta koskeva vaatimus on

³⁶ Ks. esim. EUT:n tuomio C-487/06, *British Aggregates*, jossa erityinen ympäristövero katsottiin soveltamisalaltaan liian kapeaksi ja siten valtiontukisäännösten näkökulmasta valikoivaksi.

³⁷ Neuvoston direktiivi 2011/96/EU, annettu 30 päivänä marraskuuta 2011, eri jäsenvaltioissa sijaitseviin emo- ja tytäryhtiöihin sovellettavasta yhteisestä verojärjestelmästä

vähimmäisvaatimus ja jäsenvaltiot voivat kansallisessa lainsäädännössään omaksua pienemmänkin omistusosuusvaatimuksen.

Direktiivi kattaa sekä osinkoa jakavan yhtiön asuinvaltion verotuksen että osingonsaajan asuinvaltion verotuksen.

Direktiivissä edellytetään, että jaettu voitto on vapautettava lähdeverosta tytäryhtiön sijaintivaltiossa, vaikka verosopimus sallisi lähdeveron perimisen.

Lisäksi direktiivi edellyttää, että osingonsaajan asuinvaltio joko jättää verottamatta direktiivissä tarkoitetun voitonjaon tai sallii osingonsaajayhtiön vähentää veronsa määrästä osinkoa jakaneen yhtiön tästä voitosta maksamaa veroa vastaavan osuuden.

Direktiiviin sisältyvien väärinkäytösten vastaisten säännösten mukaan osinkotuloa ei tule vapauttaa verosta, jos osinkoa jakava yhtiö voi verotuksessaan vähentää osinkosuorituksen. Lisäksi direktiiviin perustuvia etuja ei saa myöntää sellaiselle järjestelylle tai järjestelyjen sarjalle, jonka päätarkoituksena tai yhtenä keskeisenä tarkoituksena on direktiivin kohteen tai tarkoituksen vastaisen veroedun saavuttaminen ja joka ei ole aito kaikki asiaan liittyvät tosiseikat ja olosuhteet huomioon ottaen.

Direktiiviin perustuvan verovapauden soveltaminen edellyttää, että yhtiön verotuksellinen kotipaikka on jonkin EU-valtion verolainsäädännön mukaan kyseisessä valtiossa eikä kotipaikka ole kansainvälisen kaksinkertaisen verotuksen välttämiseksi tehdyn sopimuksen mukaan EU:n ulkopuolella.

3.3 Hyvän verojärjestelmän ominaisuuksista

Yleistä

Verotuksen ensisijainen tavoite on julkisen sektorin toiminnan rahoittaminen. Fiskaalisten tavoitteiden lisäksi verotuksella voidaan pyrkiä edistämään muitakin, esimerkiksi yhteiskunnallisia tai talouspoliittisia tavoitteita. Veropolitiikan keskeisiin kysymyksiin kuuluukin se, missä määrin pyritään neutraaliin verotukseen ja missä määrin verotukseen halutaan liittää ohjaavia tekijöitä.

Hyvän verojärjestelmän käsitteellä tarkoitetaan niitä ominaisuuksia, joita tavoiteltavana pidettävän verojärjestelmän tulisi sisältää. Tällaisina ominaisuuksina mainitaan yleensä: neutraliteetti, oikeudenmukaisuus, ennakoitavuus ja oikeusvarmuus, hallinnollinen tehokkuus sekä kansainvälinen kilpailukyky. Nämä hyvän verojärjestelmän ominaisuudet eivät ole sisällöltään yksiselitteisiä. Lisäksi monet ominaisuudet ovat käytännössä ristiriidassa keskenään.

Neutraliteetti

Neutraliteettia pidetään yhtenä hyvän verojärjestelmän tärkeimmistä ominaisuuksista. Verotuksen neutraliteetilla tarkoitetaan sitä, että verotus ei vaikuta verovelvollisten käyttäytymiseen. Neutraliteetti liittyy myös verotuksen tehokkuuteen, koska taloudellisesti tehokas verojärjestelmä aiheuttaa mahdollisimman vähän talouden toimintaa vääristäviä vaikutuksia ja on siinä suhteessa neutraali. Verotus vaikuttaa aina kysynnän ja tarjonnan väliseen tasapainoon, joten koko verojärjestelmän tasolla toteutuvaa täydellistä neutraliteettia ei ole mahdollista saavuttaa. Neutraalilla verotuksella tarkoitetaan käytännössä veropoliittista pyrkimystä mahdollisimman vähäiseen ohjailuun. Neutraliteettia on pyritty toteuttamaan mahdollisimman laajalla veropohjalla ja suhteellisen matalalla verokannalla.

Neutraalin verotuksen käsitettä voidaan tarkastella monesta eri näkökulmasta. Verotuksen neutraalisuutta ja tehokkuutta voidaan tarkastella myös suhteessa muihin verotuskohteisiin. Keskeistä on tällöin määrittää se, mitä sijoituskohteita tai -muotoja pidetään keskenään kilpailevina eli toistensa substituutteina. Edullisen verokohtelun antaminen jollekin säästämis- tai sijoituskohteelle voi vähentää säästämistä ja sijoittamista muihin muotoihin.³⁸

Sijoitusmuotojen näkökulmasta neutraliteetilla tarkoitetaan sitä, että eri sijoituskohteiden verokohtelu on keskenään yhdenmukaista. Neutraalissa verojärjestelmässä verotus ei vaikuta sijoittajien valintoihin eri sijoitusmuotojen välillä, eli sijoitukset kohdentuvat markkinaehtoisesti ja siten rahoitusmarkkinoiden toimivuuden kannalta tehokkaalla tavalla. Neutraliteettitavoitteen mukaista on pyrkimys poistaa erityisiä verokannustimia ja yhdenmukaistaa erilaisten sijoitusmuotojen verokohtelua.

Yritysmuotoneutraliteetti tarkoittaa sitä, että yritystoimintaan kohdistuva verorasitus ei vaihtelee merkittävästi sen perusteella, missä oikeudellisessa muodossa yritystoimintaa harjoitetaan. Neutraali järjestelmä ei sisällä kannustinta harjoittaa yritystoimintaa liiketaloudellisesti epätarkoituksenmukaisessa oikeudellisessa muodossa.

Verotuksen neutraliteettia voidaan tarkastella myös kansainvälisestä näkökulmasta. Tällöin erotetaan yleensä käsitteet pääoman vientineutraliteetti ja pääoman tuontineutraliteetti.

Pääoman vientineutraliteetti toteutuu silloin, kun verokohteluun ei vaikuta tulon lähdemaa. Tällöin kotimaasta saatavat tulot ja ulkomailta saatavat tulot ovat yhtäläisen verokohtelun piirissä. On hyvä huomata, että Euroopan unionin perusvapauksien – erityisesti pääomien vapaan liikkuvuuden – noudattaminen johtaa pääoman vientineutraliteetin toteutumiseen.

38 Ks. Valtiovarainministeriö (2002), s. 28–29.

Vastaavasti pääoman tuontineutraliteetista on kyse silloin, kun verokohteluun ei vaikuta se, missä valtiossa tulon saaja asuu, eli tulot ovat tulonsaajan asuinvaltiosta riippumatta yhtäläisen kokonaisverorasituksen alaisia. Tuloverotuksessa kansainvälisenä pääsuuntauksena on pääomanvientineutraliteetin painottaminen. Pääomanvientineutraliteetti toteutuu silloin, kun valtio soveltaa asuinvaltioperiaatetta eli kun valtiolla on kansallisen lainsäädännön ja verosopimusten perusteella oikeus verottaa maassa verotuksellisesti asuvia heidän maailmanlaajuisesta tulostaan.

Käytännössä pääomanvientineutraliteetti ja pääomantuontineutraliteetti voi toteutua samanaikaisesti ainoastaan tilanteessa, jossa sekä veropohja että veroasteet on harmonisoitu vertailtavien lainkäyttöalueiden välillä.

Oikeudenmukaisuus

Yksi keskeisimmistä hyvän verojärjestelmän ominaisuuksista on järjestelmän oikeudenmukaisuus. Verotuksessa oikeudenmukaisuudella tarkoitetaan erityisesti verorasituksen jakamista verovelvollisten kesken. Vaikka verotuksen oikeudenmukaisuus on itsessään subjektiivinen käsite, hyvä verotusjärjestelmä edellyttää aina, että kansalaiset laajasti kokevat sen oikeudenmukaisena. Verorasituksen jakaminen verovelvollisten kesken voidaan tehdä joko hyötyperiaatteen tai maksukykyisyysperiaatteen mukaan. Hyötyperiaatteen mukaan veroja tulee maksaa julkiselta sektorilta saatavien etujen mukaisessa suhteessa. Käytännössä hyötyperiaatetta ei sovelleta missään teollisuusmaassa yleisenä verotusperiaatteena, mutta sillä on lukuisia sovelluksia osana verojärjestelmiä.

Useissa maissa verorasituksen jakaminen tapahtuu pääsääntöisesti maksukykyisyysperiaatteen mukaisesti eli verojen maksamisen velvoite suhteutetaan verovelvollisten taloudelliseen suorituskykyyn. Keskeisimpänä taloudellisen suorituskyvyn mittarina pidetään tuloja. Tuloksi katsotaan lähtökohtaisesti vain realisoitunut tulo. Tällöin esimerkiksi omaisuuden laskennallisen arvonnousun verotus ei täytä maksukykyisyysperiaatteen vaatimuksia. Toisaalta omaisuuden arvonnousu voidaan realisointiperiaatteen mukaisesti myös verottaa luovutuksen yhteydessä eikä verotuksen toteutumista voida estää lykkäävin järjestelyin.

Oikeudenmukaisuusperiaatteessa voidaan tehdä erottelu horisontaaliseen ja vertikaaliseen oikeudenmukaisuuteen. Horisontaalisen oikeudenmukaisuuden mukaan samanlaisessa taloudellisessa asemassa olevia verovelvollisia tulisi kohdella verotuksessa samalla tavoin. Horisontaalisen oikeudenmukaisuuden voidaan katsoa edellyttävän, että tuloja tulisi verottaa niiden lähteestä riippumatta keskenään yhtäläisellä tavalla. Vertikaalisen oikeudenmukaisuuden mukaan erilaisessa taloudellisessa asemassa olevia verovelvollisia voitaisiin kohdella eri tavalla.

Oikeusvarmuus ja ennustettavuus

Hyvän verojärjestelmän tulisi täyttää myös oikeusvarmuuden edellytykset. Oikeusvarmuudella tarkoitetaan sitä, että veroratkaisut ovat lainmukaisia ja ennustettavia. Tämä koskee Verohallinnon tekemien ratkaisujen lisäksi myös verotuksen muutoksenhakuelimissä tehtyjä päätöksiä. Oikeusvarmuuden toteutumiseen vaikuttaa merkittävästi se, miten verolainsäädäntö on laadittu. Verolainsäädännön – kuten muunkin lainsäädännön – tulisi olla saman aikaisesti sekä yksiselitteistä että tyhjentävää. Oikeusvarmuuden kannalta olisi tärkeää, että verolainsäädäntö kattaisi ainakin kaikki merkittävimmät ajateltavissa olevat verovelvollisten taloudellisen käyttäytymisen muodot eikä siinä saisi olla selviä aukkoja. Oikeusvarmuuden ja ennustettavuuden toteutumista edistää se, että lainsäädäntö on laadittu mahdollisimman selkeäksi ja yksinkertaiseksi.

Oikeusvarmuuteen kuuluu laajassa mielessä myös tulevan verolainsäädännön ennustettavuus eli verovelvollisilla tulee olla edellytyksiä arvioida taloudellisen käyttäytymisensä tulevaa verokohtelua. Ennustettavuuden puute on olennaista erityisesti silloin kun tehdään pitkävaikutteisia taloudellisia päätöksiä (esimerkiksi pitkäaikaissäästäminen ja kiinteistöinvestoinnit). Lainsäädännön ennustettavuuden voidaan katsoa edellyttävän myös veropolitiikalta jatkuvuutta. Verolainsäädännön muutoksia tulisi toteuttaa ainoastaan silloin, kun muutoksen tekemistä tukevat seikat ovat selkeästi painavampia kuin säätelyn ennaltaan säilyttämistä tukevat seikat. Myös täysin yllättäviä ja aikaisempaan veropolitiikkaan nähden epäjohdonmukaisia muutoksia tulisi pyrkiä välttämään. Toisaalta tietyt veropolitiittiset ratkaisut on välttämätöntä toteuttaa nopeasti, jotta verovelvollisten verosuunnittelu-toimenpiteet eivät tekisi lainsäädännön tavoitteita ennalta tyhjiksi.

Hallinnollinen tehokkuus

Verojärjestelmän tehokkuudella tarkoitetaan verolainsäädännölle asetettujen tavoitteiden toteutumista. Käytännössä tämä tarkoittaa, että lainsäädännön mukaiset verot määrätään ja myös peritään verovelvollisilta. Verotuksen tehokkuuteen muun ohessa verovelvollisten omaehtoinen halukkuus noudattaa lainsäädäntöä (*veromoraali*), verotusmenettelyä ja verovalvontaa koskeva lainsäädäntö sekä veroviranomaisten käytännön verovalvonta.

Hallinnollisen tehokkuustavoitteen piiriin kuuluu myös se, että verolainsäädännön käytännön toteuttamisesta aiheutuisi mahdollisimman vähän kustannuksia verohallinnolle ja verovelvollisille. Verohallinnon kustannuksia ovat verojen määräämisestä, verojenperimisestä ja verovalvonnasta aiheutuvat kustannukset.

Hyvän verojärjestelmän ominaisuuksia arvioitaessa on lisäksi otettava huomioon EU-vaatimukset, järjestelmän yhteensopivuus muiden maiden järjestelmien kanssa ja kansainvälinen kilpailukyky. Verojärjestelmässä ei voida täyttää kaikkia hyvän verojärjestelmän ominaisuuksia ja ominaisuudet saattavat joiltain osin olla myös ristiriidassa keskenään. Eri ominaisuuksien painotus vaihtelee, kun etsitään tasapainoa eri tavoitteiden välillä.

4 Osinkojen lähdeverotus

4.1 Työryhmän työn lähtökohdat

Työryhmän asettamispäätöksen mukaan sen tehtävänä on hallitusohjelmakirjauksen mukaisesti ollut selvittää veropohjan tiivistämiseksi mahdollisuutta rahastojen ja muiden osinkoveroista vapautettujen yhteisöjen saamille osingoille käyttöön otettavaan 5 prosentin lähdeveroon.

Osa kotimaisista yhteisöistä saa osingot verovapaasti johtuen niiden omasta asemastaan verotuksessa joko kokonaan tai osittain verovapaana yhteisönä taikka siitä syystä, että ne eivät tosiasiaassa maksa saamistaan osinkotuloista veroa. Myös osa ulkomaisista yhteisöistä on nykyisin vapautettu osinkojen verosta esimerkiksi verosopimuksen nojalla tai EU-oikeuden nojalla tehtävien niin sanottujen rinnastusten kautta. Rinnastustapauksissa Suomen on siis EU-säännösten nojalla kohdeltava kotimaisiin yhteisöihin rinnastuvia ulkomaisia yhteisöjä samalla tavalla kuin kotimaisia. Tilanteessa, jossa osinko on kotimaiselle osingonsaajalle verovapaata tuloa Suomessa, on siihen rinnastuvan ulkomaisen osingonsaajan osinko myös verovapaata. Uutta mahdollista osinkojen lähdeveroa ei siten voida kohdistaa suoraan ainoastaan ulkomaisiin yhteisöihin.

Työryhmän asettamispäätöksen mukaan lähdevero kohdistuisi ”rahastojen ja muiden osinkoveroista vapautettujen yhteisöjen” saamiin osinkoihin. Erikseen ei ole määriteltä esimerkiksi osingonmaksajayhtiöitä (listattu/listaamaton) eikä osingonsaajien määritelmä myöskään ole tarkkarajainen tai yksiselitteinen. Näin ollen työryhmä on lähtenyt selvitystyösään siitä, että ensin on tarkasteltu osinkojen verotusta yleisesti, jonka jälkeen mahdollisen uuden lähdeveron soveltamisalan määrittelyä on tarkennettu tiettyihin toimijoihin. Lisäksi on pohdittu osingonmaksajayhtiön listauksen merkitystä.

4.2 Osinkoverosäätelyn pääpiirteet ja säätelyn tausta

4.2.1 Luonnollisen henkilön saamat osingot

4.2.1.1 Nykytila

Suomessa yleisesti verovelvollisen henkilön veroprosentti pääomatuloista on 30 prosenttia. Siltä osin kuin verovelvollisen verotettavan pääomatulon määrä ylittää 30 000 euroa, pääomatulosta suoritetaan veroa 34 prosenttia. Pääomatuloja ovat esimerkiksi osingot.

Nykyisessä osinkoverosääntelyssä osakeyhtiön ja osakkeenomistajan verotusta ei ole kytetty toisiinsa, vaan näitä käsitellään erillisinä verovelvollisina. Osinkoa verotetaan lähtökohtaisesti eri tavoin riippuen siitä, onko osinkotulon saaja luonnollinen henkilö vai yhteisö ja onko osinko saatu julkisesti listatusta yhtiöstä vai listaamattomasta yhtiöstä.

Osinkotulon verotus on kahdenkertaista yhtiön maksaessa veroa tuloksestaan ja osakkaan maksaessa veroa tästä tuloksesta jaetusta osinkotulosta. Tätä taloudellista kahdenkertaista verotusta on lievennetty säätämällä saatu osinko tietyissä tilanteissa osakkaan verotuksessa kokonaan tai osittain verovapaaksi. Luonnollisen henkilön listaamattomasta yhtiöstä saama osinko jaetaan lisäksi ansio- ja pääomatulo-osuuksiin yhtiön nettovarallisuuden perusteella TVL 33 b §:ssä tarkemmin säädetyllä tavalla.³⁹ Listaamattomasta yhtiöstä saadun osingon veroasteet voivat vaihdella merkittävästi.⁴⁰ Ulkomaisesta yhteisöstä saatuun osinkoon sovelletaan TVL 33 c §:n säännöksiä.⁴¹

39 TVL 33 b §:n 1 momentin mukaan muusta kuin julkisesti noteeratusta yhtiöstä saadusta osingosta 25 prosenttia on veronalaista pääomatuloa ja 75 prosenttia verovapaata tuloa siihen määrään saakka, joka vastaa varojen arvostamisesta verotuksessa annetussa laissa (1142/2005) tarkoitetulle osakkeen verovuoden matemaattiselle arvolle laskettua kahdeksan prosentin vuotuista tuottoa. Siltä osin kuin verovelvollisen saamien tällaisten osinkojen määrä ylittää 150 000 euroa, osingoista 85 prosenttia on pääomatuloa ja 15 prosenttia verovapaata tuloa. Saman pykälän 2 momentin mukaan edellä 1 momentissa tarkoitetun vuotuisen tuoton ylittävältä osalta osingosta 75 prosenttia on ansiotuloa ja 25 prosenttia verovapaata tuloa.

40 Ks. tarkemmin Valtiovarainministeriö (2017), s. 79–81, jossa on todettu mm. seuraavasti: Osingon, joka vastaa enintään osakkeen matemaattiselle arvolle eli osakkaan nettovarallisuudelle yhtiöstä laskettua 8 prosentin vuotuista tuottoa ja on lisäksi määrältään vähemmän kuin 150 000 euroa, henkilöverotuksen keskimääräinen veroaste on 7,5–8,5 prosenttia. Jos osinko vastaa enintään 8 prosentin tuottoa nettovarallisuudelle mutta on määrältään enemmän kuin 150 000 euroa, tämän eurorajan ylimenevältä osalta osinkoon kohdistuu 25,5–28,9 prosentin veroaste pääomatuloverotuksessa. Jos osingon määrä ylittää 8 prosentin tuoton nettovarallisuudelle, tuottorajan ylimenevältä osalta osinko luetaan verotuksessa ansiotuloksi ja verotetaan 0–40,2 prosentin keskimääräisellä veroasteella. Osingon ylin kokonaisveroaste voi tietyissä tilanteissa muodostua myös edellä esitettyä tasoa korkeammaksi.

41 Osinkoa verotetaan kuten kotimaiselta yhtiöltä saatua osinkoa, jos osinkoa jakava ulkomainen yhtiö on Euroopan unionin emo-tytäryhtiödirektiivissä mainittu yhtiö. Lisäksi ulkomailta saatua osinkoa verotetaan kuten kotimaasta saatua osinkoa myös tietyissä muissa tilanteissa, jos osingonmaksaja on ilman valintamahdollisuutta ja vapautusta velvollinen suorittamaan tulosta, josta osinko on jaettu, veroa vähintään 10 prosenttia. Tällöin edellytetään lisäksi, että osinkoa jakavan yhteisön kotipaikka on Euroopan talousalueeseen kuuluvan valtion verolainsäädännön mukaan tässä valtiossa eikä yhteisön kotipaikka ole kaksinkertaisen verotuksen välttämistä koskevan sopimuksen mukaan Euroopan talousalueen ulkopuolisessa valtiossa tai kyse on verosopimusvaltiosta saadusta osingosta ja verosopimusta sovelletaan tähän osinkoon. Muissa tilanteissa ulkomailta saatu osinko on kokonaan ansiotuloa.

TVL 33 a §:n mukaan julkisesti noteeratusta yhtiöstä saadusta osingosta 85 prosenttia on pääomatuloa ja 15 prosenttia verovapaata tuloa. Tämä tarkoittaa sitä, että osinkojen efektiiviset veroprosentit ovat 25,5 prosenttia ja 28,9 prosenttia pääomatulojen suuruudesta riippuen.

TVL 33 a §:n mukaan julkisesti noteeratusta yhtiöstä saadulla osingolla tarkoitetaan sellaisesta yhtiöstä saatua osinkoa, jonka osakkeet ovat osingonjaosta päätettäessä kaupan käynnin kohteena:

1. kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa (748/2012) tarkoitettulla säännellyllä markkinalla;
2. muulla säännellyllä ja viranomaisen valvonnassa olevalla markkinalla Euroopan talousalueen ulkopuolella; tai
3. kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitettussa monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä edellyttäen, että osake on otettu kaupan käynnin kohteeksi yhtiön hakemuksesta tai sen suostumuksella.⁴²

4.2.1.2 Taustaa listattujen ja listaamattomien yhtiöiden jakamien osinkojen erilaisesta kohtelusta

Listattujen ja listaamattomien yhtiöiden osinkojen erilainen verokohtelu perustuu vuoden 1992 pääomatulooverouudistukseen (HE 200/1992 vp), jossa Suomi siirtyi henkilöverotuksessa niin sanottuun eriytettyyn tuloverojärjestelmään ja muusta osakeyhtiöstä kuin pörs-siyhtiöstä saatava osinko säädettiin jaettavaksi ansio- ja pääomatulo-osuuksiin. Vuonna 2004 toteutetussa osinkoverouudistuksessa luovuttiin aiemmasta yhtiöveron hyvitysjärjestelmästä. Hallituksen esityksessä todettiin luonnollisten henkilöiden saamien osinkojen osalta seuraavasti (tummennus tässä):

”Osinkotuloja saavat luonnolliset henkilöt voidaan karkeasti jakaa kahteen ryhmään. Yrittäjät harjoittavat yritystoimintaa yksityisliike- ja henkilöyhtiömuodon lisäksi enenevässä määrin osakeyhtiömuodossa. Osakekanta on tällöin yleensä yhden tai muutaman henkilön ja mahdollisesti heidän perheenjäsentensä omistuksessa. Yrittäjät työskentelevät yleensä itse yrityksessä ja nostavat ansionsa yhtiöstä voitonjakona ja palkkana. Osakeyhtiön tulovero ja osingosta menevä vero nähdään yhtenä kokonaisuutena, joka kuvaa yritystuloon kohdistuvaa verorasitusta. Toisen ryhmän muodostavat sijoittajat, jotka yleensä sijoittavat listattuihin yhtiöihin. Heille osakesijoitus rinnastuu muihin sijoituksiin, eikä listatun yhtiön maksamaa veroa mielletä osakkaan veroksi. Tyypilliset osakkeenomistajat tuskin ovat edes tietoisia jakajayhtiön verotuksen tasosta.

⁴² Tällainen on First North Finland -lista.

*Esityksen lähtökohtana on, että sijoittajien osinkoverotusta kiristetään saattamalla osingot osittaisen kahdenkertaisen verotuksen piiriin. Samalla kuitenkin on pyrittävä turvaamaan yrittäjien toimintaedellytykset ja kannustamaan yksityishenkilöitä yrittämiseen, millä voidaan luoda uusia työpaikkoja. Yrittäjien verotusta ei sen vuoksi ole perusteltua kiristää. Tästä seuraa, että yrittäjien saamia osinkoja tulisi verottaa eri tavoin kuin passiivisten sijoittajien osinkoja. **Osingonsaajat on tässä mielessä jaettava kahden ryhmään.***⁴³

Vuonna 2014 osinkoverotusta uudistettiin jälleen sekä listattujen että listaamattomien yhtiöiden osalta. Samassa yhteydessä yhteisöverokantaa alennettiin ja verotuksen painopistettä siirrettiin yhteisön verotuksesta osakkaiden verotukseen.⁴⁴ Luonnollisten henkilöiden julkisesti listatuista yhtiöistä saamien osinkojen verotusta kiristettiin nostamalla veronalainen osuus 70 prosentista nykyiseen 85 prosenttiin. Hallituksen esityksessä todettiin, että yhteisö- ja osinkoverouudistus parantaa ulkomaisten sijoittajien suhteellista asemaa, koska he hyötyvät yhteisöverokannan alentamisesta, mutta osinkoverotuksen kiristäminen ei koske heitä.⁴⁵

Luonnollisen henkilön saamien osinkojen verotaso on vaikuttanut myös yhteisöjen välisten osinkojen verokohteluun. Vuoden 2004 osinkoverouudistuksen yhteydessä todettiin, että listatusta yhtiöstä saadun osingon verotuksesta ei tulisi vapautua pelkästään sillä perusteella, että osinko maksetaan yksityishenkilön hallitsemalle yhtiölle, jolta saatuna osinko muuntuu verovapaaksi⁴⁶. Tämän vuoksi osinko listatusta yhtiöstä katsottiin perustelluksi verottaa jossain ketjun vaiheessa. Hallituksen esityksen mukaan luontevimmin tämä tapahtuu siten, että yhteisön listatulta yhtiöltä saamat osingot ovat osaksi veronalaista tuloa. Tällöin ei seurattaisi osinkojen kulkua ketjussa edelleen yksityishenkilölle, sillä tällaisen ketjun seuraaminen olisi hallinnollisesti monimutkaista. Listatusta yhtiöstä saatuihin osinkoihin katsottiin perustelluksi kohdistaa sen tasoinen verorasitus, joka vastasi yksityishenkilön osinkoverotuksen tasoa. Yhteisöverokannan ollessa tuolloin 26 prosenttia osinkoja verotettiin 75-prosenttisesti.⁴⁷

43 HE 92/2004 vp, s. 24.

44 HE 185/2013 vp, s. 24–25.

45 HE 185/2013 vp, s. 37.

46 Vuonna 2004 voimassa olleen osinkoverosäätelyn nojalla luonnollisen henkilön muusta kuin julkisesti listatusta yhtiöstä saatu osinko oli osittain kokonaan verovapaata.

47 HE 92/2004 vp, s. 41. Vuoden 2014 osinkoveromuutoksen yhteydessä veronalainen osuus nostettiin 100 prosenttiin, jotta taso vastaisi luonnollisen henkilön julkisesti listatusta yhtiöstä saaman osingon verotuksen tasoa, jota kiristettiin samassa yhteydessä (HE 183/2013 vp, s. 27).

Kuten edellä jaksossa 3.2.3 on todettu, osingot ja muut jaetut voitot, joita tytäryhtiöt maksavat emoyhtiöilleen, on vapautettava verosta emo-tytäryhtiödirektiivin nojalla. Emo-tytäryhtiödirektiivin johdosta listattujen yhtiöiden suorasijoitusomistusten verovapauteen päästäisiin kierrättämällä osingot EU:n alueella olevan yhtiön kautta. Tämän vuoksi listatuista yhtiöistä saatujen osinkojen veronalaisuutta ei ole ulotettu tilanteisiin, joissa yhteisön omistus osinkoa jakavasta yhtiöstä on vähintään 10 prosenttia.⁴⁸ Vuoden 2004 osinkoverouudistuksen hallituksen esityksessä todettiin, että ei ollut perusteltua estää verosäännöksillä sitä, että suorasijoituksia listatusta yhtiöstä voitaisiin hallita myös suomalaisesta holdingyhtiöstä.⁴⁹

Työryhmän asettamispäätöksen mukaan mahdollinen uusi osinkojen lähdevero kohdistettaisiin eräiden yhteisöjen saamiin osinkoihin. Luonnollisten henkilöiden saamat osingot eivät siten kuuluisi soveltamisalan piiriin. Kuten edellä on kuvattu, luonnollisten henkilöiden saamien osinkojen verokohtelulla on kuitenkin ollut heijastusvaikutuksia myös nykyiseen yhteisöjen välisten osinkojen verokohteluun.

4.2.2 Yhteisöjen väliset osingot – Yleistä

TVL 3 §:n mukaan yhteisöllä tarkoitetaan valtiota ja sen laitosta, kuntaa ja kuntayhtymää, seurakuntaa ja muuta uskonnollista yhdyskuntaa, osakeyhtiötä, osuuskuntaa, säästöpankkia, sijoitusrahastoa, erikoissijoitusrahastoa, yliopistoa, keskinäistä vakuutusyhtiötä, lainajyvästöä, aatteellista tai taloudellista yhdistystä, säätiötä ja laitosta, ulkomaista kuolinpesää sekä edellä tarkoitettuihin yhteisöihin verrattavaa muuta oikeushenkilöä tai erityiseen tarkoitukseen varattua varallisuuskokonaisuutta.

Yhteisöjen verotusta uudistettiin verovuoden 2020 alusta poistamalla tulolähdejako. Uudistuksen myötä eräiden yhteisöjen verotettava tulo lasketaan elinkeinoverolain mukaan yhteisön harjoittaman toiminnan luonteesta riippumatta. Tällaisia yhteisöjä ovat käytännössä lähinnä osakeyhtiöt, osuuskunnat, säästöpankit ja keskinäiset vakuutusyhtiöt.

⁴⁸ EVL 6 a §:n 3 momentin 2 kohdan mukaan osinko on veronalaista tuloa, jos osinkoa jakava yhteisö on tuloverolain 33 a §:n 2 momentissa tarkoitettu julkisesti noteerattu yhtiö ja osingonsaaja on muu yhteisö kuin julkisesti noteerattu yhtiö, joka ei omista osinkoa jaettaessa välittömästi vähintään kymmentä prosenttia osinkoa jakavan yhtiön osakepääomasta.

⁴⁹ HE 92/2004 vp, s. 41.

Tällaisten yhteisöjen saamat osingot kuuluvat siten elinkeinotoiminnan tulolähteeseen⁵⁰ ja osinkojen verokohtelu määräytyy elinkeinoverolain säännösten nojalla.

Tulolähdejaon poistaminen ei kuitenkaan koskenut yleishyödyllisiä yhteisöjä, julkisyhteisöjä, muita TVL 21, 21 a ja 21 b §:ssä tarkoitettuja osittain verovapaita yhteisöjä, ulkomaisia kuolinpesiä eikä asunto-osakeyhtiötä ja keskinäisiä kiinteistöosakeyhtiöitä.⁵¹ Näillä yhteisöillä osingot voivat siten kuulua elinkeinotoiminnan tulolähteen lisäksi myös tuloverolain mukaan verotettavaan muun toiminnan tulolähteeseen. Osinkojen verokohtelu voi näiden yhteisöjen kohdalla perustua siten joko elinkeinoverolain säännöksiin tai tuloverolain säännöksiin.

Yhteisön saamien osinkojen verokohtelu voi perustua myös siihen, että yhteisö on itse kokonaan säädetty tuloverosta vapaaksi TVL 20 §:n tai TVL 20 a §:n nojalla. Tällaisten yhteisöjen kohdalla tulolähdejaottelu ei ole ollut ennen tulolähdejaon poistamistaan merkityksellinen.

Työryhmän käsityksen mukaan nykyisen osinkoverosääntelyn ja erityisesti yhteisöjen välisten osinkojen verokohtelun tarkastelu on tarpeellista, kun pohditaan, miten ehdotettu uusi osinkojen lähdevero mahdollisesti tiivistäisi veropohjaa, miten sen soveltamisala määriteltäisiin ja miten se yhteensovitettaisiin nykyjärjestelmään.

4.2.3 Yhteisöjen väliset osingot – Elinkeinotoiminnan tulolähde

4.2.3.1 Nykytila

Elinkeinotoiminnan tulolähteeseen kuuluvien osinkojen verotuksesta säädetään EVL 6 a §:ssä.

⁵⁰ Uudistus ei vaikuttanut maatilatalouden tulolähteeseen, joten osingot voivat sinänsä kuulua myös maatilatalouden tulolähteeseen. Tätä ei käsitellä tässä raportissa tarkemmin.

⁵¹ EVL 1 §:n 2 momentin mukaan muun yhteisön kuin julkisyhteisön tai muun tuloverolain 21, 21 a ja 21 b §:ssä tarkoitetun osittain verovapaan yhteisön, ulkomaisen kuolinpesän, tuloverolain 22 §:ssä tarkoitetun yleishyödyllisen yhteisön sekä asunto-osakeyhtiölain 1 luvun 2 §:ssä tarkoitetun asunto-osakeyhtiön, 28 luvun 2 §:ssä tarkoitetun keskinäisen kiinteistöosakeyhtiön sekä sellaisen osuuskunnan, joka on verrattavissa asunto-osakeyhtiöön, harjoittaman muun toiminnan kuin maatalouden tulosta laskettaessa sovelletaan, mitä tässä laissa säädetään elinkeinotoiminnasta.

EVL 6 a §:n 1 ja 2 momentissa tarkemmin säädetyllä tavalla yhteisön saama osinkotulo on yleensä verovapaata tuloa. Verovapaita osinkoja ovat kotimaiselta yhteisöltä, emoytärityhtiödirektiivissä mainitulta yhtiöltä sekä Euroopan talousalueella asuvalta yhtiöltä saadut osingot. Viimeksi mainitussa tilanteessa verovapauden edellytykseksi on lisäksi asetettu, että osinkoa jakava yhteisö on ilman valintamahdollisuutta ja vapautusta velvollinen suorittamaan tulostaan, josta osinko on jaettu, veroa vähintään 10 prosenttia, ja että yhteisön kotipaikka kyseessä olevan valtion verolainsäädännön mukaan on tässä valtiossa ja yhteisön kotipaikka kaksinkertaisen verotuksen välttämistä koskevan sopimuksen mukaan ei ole Euroopan talousalueen ulkopuolella.

EVL 6 a §:n 3 momentin 2 kohdan mukaan verovapaita eivät ole listaamattoman yhteisön listatusta yhtiöstä saamat osingot omistussuuden ollessa alle 10 prosenttia. Kyseisen momentin 1 kohdan mukaan verovapaata eivät myöskään ole sijoitusomaisuuden perusteella saadut osingot, joista 75 prosenttia on veronalaista tuloa (ks. jäljempänä näistä tarkemmin). Muissa tilanteissa osingot ovat täysin veronalaisia, jolloin esimerkiksi Euroopan talousalueen ulkopuolelta saadut osingot eivät kansallisen lainsäädännön nojalla ole verovapaita. Verosopimusvaltioista saatujen osinkojen verotus määräytyy kuitenkin kyseisen verosopimuksen mukaan, jolloin osinko saattaa olla verovapaa.

4.2.3.2 Ketjuverotuksen poistamisen taustaa

Osingon verottaminen yhteisöjen muodostamassa omistusketjussa kunkin yhteisön tulona johtaisi kertautuvaan osinkoverotukseen eli niin sanottuun ketjuverotukseen. Edellä todella tavalla esimerkiksi emoytärityhtiödirektiivi velvoittaa poistamaan osinkoa jakavan ja osinkoa saavan yhteisön ketjuverotuksen, jos osingonsaaja omistaa vähintään 10 prosenttia toisessa jäsenvaltiossa asuvan osinkoa jakavan yhteisön pääomasta.

Kun Suomessa luovuttiin aiemmin käytössä olleesta yhtiöveron hyvitysjärjestelmästä vuoden 2004 osinkoverouudistuksessa, oli ratkaistava, miten osinkoihin kohdistuva ketjuverotus uudessa järjestelmässä poistetaan. Hallituksen esityksen mukaan ”hallituksen kannanoton mukaisesti yhteisöjen saamien osinkotulojen verotus ehdotetaan toteutettavaksi niin, että suorasijoitusosinkojen osalta ei synny useampikertaista verotusta.”⁵² Muutos toteutettiin siten, että yhteisön listaamattomista yhtiöistä saamat osingot ovat omistussuudesta riippumatta verovapaita. Lain esitöissä pohdittiin myös sitä, olisiko listaamattomasta yhtiöstä saadut osingot säädettävä veronalaisiksi esimerkiksi alle kymmenen prosentin omistusten osalta, kuten kansainvälisesti on tavallista. Tältä osin kuitenkin katsottiin tarpeelliseksi ottaa huomioon se lähtökohta, että ketjuverotus poistetaan mahdollisimman laajasti. Esitöissä todettiin, että listaamattomissa yrityksissäkin saattaa olla yhteisöjä

⁵² HE 92/2004 vp, s. 7.

vähemmistöosakkaina; ”Kysymys voi olla ulkopuolisesta pääomansijoittajasta tai omistuksen hajautumisesta niin pieniin osiin, ettei kymmenen prosentin raja täyty. Listaamattomien yhtiöiden pienosakkaiden suhde yhtiöön ei yleensä ole samanlainen kuin listattujen yhtiöiden portfoliosijoittajien.” Ketjuverotukselle ei niiden osalta siten katsottu olevan samaa perustetta.⁵³ Nykyinen sääntely johtaa siten laajempaan osinkojen verovapauteen kuin esimerkiksi emo-tytäryhtiödirektiivi edellyttäisi.

Vuoden 2014 osinkoverouudistuksessa ei muutettu ketjuverotuksen poistamisen pääsääntöä; verovapaita osinkoja ovat edelleen kotimaiselta yhteisöltä, emo-tytäryhtiödirektiivissä mainitulta yhtiöltä sekä Euroopan talousalueella asuvalta yhtiöltä saadut osingot tietyin edellytyksin. Oikeuskirjallisuudessa on esitetty, että EVL 6 a § ei sisällä ehdotonta ketjuverotuskieltoa, mutta käytännössä säännös johtaa siihen, että yhteisön saamat osingot ovat yleensä verovapaita.⁵⁴

Yksi merkittävä poikkeus yhteisöjen välisten osinkojen verovapautta koskevasta pääsäännöstä on edellä myös luonnollisia henkilöitä koskevan sääntelyn yhteydessä mainittu EVL 6 a §:n 3 momentin 2 kohta, joka koskee listaamattoman yhtiön listatusta yhtiöstä saamia osinkoja, jos omistusosuus on alle 10 prosenttia. Muutosta koskevassa valtiovarainvaliokunnan mietinnössä todettiin, että ratkaisussa ei ole kysymys veron kiertämisen torjumisesta vaan siitä peruseriaatteesta, että listatusta yhtiöstä saatuun osinkoon kohdistuu tietyn tasoinen verotus jossakin osinkoketjun vaiheessa.⁵⁵

EVL 6 a §:ssä ei rajoiteta listattujen yhtiöiden välisten osinkojen verovapautta. Esitöiden mukaan ketjuverotusta syntyisi, jos listatulta yhtiöltä saatu osinko verotettaisiin toisen listatun yhtiön ollessa osingonsaajana. Edelleen esitöiden mukaan listatut yhtiöt saattavat esimerkiksi viedä rahoituksellisista syistä tai myöhempiä yritysjärjestelyitä silmällä pitäen pörssiin tietyllä toimialalla toimivan tytäryhtiönsä. Esitöissä todettiin, että listatun yhtiön toiselta listatulta yhtiöltä saamien osinkojen verovapaus ei kuitenkaan olisi ongelmaton. Osinkojen verovapaus suosisi jossain määrin listattuja yhtiöitä listaamattomiin verrattuna. Koska listattu yhtiö ei yleensä jakaisi kaikkia saamiaan osinkoja edelleen, osakkaiden ankarampi osinkoverotus ei välttämättä kompensoisi eroa. Tavoitteena olevaa useampikertaisen osinkoverotuksen poistamista on kuitenkin esitöiden mukaan vaikea toteuttaa muulla tavoin kuin vapauttamalla listatun yhtiön toiselta listatulta yhtiöltä saamat osingot yhtiötasolla. Esitöiden mukaan osingon verovapaus voi käytännön syistä koskea vain listattua yhtiötä itseään, mutta ei samaan konserniin kuuluvia muita yhtiöitä.⁵⁶

53 HE 92/2004 vp, s. 42.

54 Andersson, Penttilä (2014), s. 189. Kirjoittajien mukaan lainsäädännön uusi systemaatiikka ei kuitenkaan enää anna perustetta sanoa, että pääsääntö on, että yhteisön saama osinko ei ole veronalaista tuloa. Kirjoittajien mukaan valtiovarainvaliokunnan mietintö (VaVM 32/2013 vp), jossa todetaan, että ”yhteisöjen saamat osingot olisivat myös jatkossa pääsääntöisesti verovapaita”, kuvaa sen sijaan sääntelyn tosiasiallista tilannetta.

55 VaVM 12/2004 vp.

56 HE 92/2004 vp, s. 41–42.

Yhteenvedona nykysääntelystä voidaan todeta, että yhteisöjen välisten osinkojen osalta ketjuverotus pääsääntöisesti poistetaan. Pörssiyhtiöiden portfolio-osinkojen kohdalla tästä ketjuverotuksen estämisestä poiketaan ja osinkotulo verotetaan jo aikaisemmassa vaiheessa. Listattujen yhtiöiden keskinäisten osinkojen välinen verovapaus muodostaa tosin tästä poikkeuksen. Kansalliset osinkojen verotusta koskevat ratkaisut heijastuvat myös rajat ylittäviin tilanteisiin.

4.2.4 Yhteisöjen väliset osingot – Elinkeinotoiminnan tulolähde – Sijoitusomaisuudesta saatujen osinkojen verotus

4.2.4.1 Nykytila

EVL 11 §:n mukaan sijoitusomaisuutta on raha-, vakuutus- ja eläkelaitosten varojen sijoittamiseksi tai sijoitusten turvaamiseksi hankkima omaisuus. EVL 6 a §:n 3 momentin 1 kohdan nojalla sijoitusomaisuuteen kuuluvista osakkeista saaduista osingoista veronalaista tuloa on 75 prosenttia, jos osinko on saatu sijoitusomaisuuteen kuuluvista emo-tytäryhtiödirektiivin 2 artiklassa tarkoitetun ulkomaisen yhtiön osakkeista, jonka osakepääomasta osingonsaaja omistaa osinkoa jaettaessa välittömästi alle kymmenen prosenttia, taikka sijoitusomaisuuteen kuuluvista kotimaisen tai muun kuin edellä mainitun ulkomaisen Euroopan talousalueella asuvan yhteisön osakkeista.

Sijoitusomaisuusosingot ovat siten pääasiasiasissa 75 prosenttisesti veronalaisia. Merkittävän poikkeuksen muodostavat kuitenkin emo-tytäryhtiödirektiiviin piiriin kuuluvat ulkomaiset osakeomistukset, joiden perusteella osinko on verovapaata. Osingot voivat olla myös verovapaita verosopimuksen nojalla.⁵⁷

⁵⁷ Ks. myös KVL 50/2015, jossa oli kysymys sellaisista osingoista, joita keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö sai sen sijoitusomaisuuteen kuuluvien osakkeiden perusteella, jossa jakava yhtiö asui Euroopan Unionin ja Euroopan talousalueen (EU/ETA) ulkopuolella ja hakija omisti alle 10 prosenttia jakavan yhtiön osakepääomasta. Tällainen osinkotulo oli hakijalle EVL 6 a §:n nojalla kokonaan veronalaista tuloa. Kun hakija sai osinkoa vastaavalta Suomessa asuvalta yhteisöltä, oli osinko hakijalle vain 75-prosenttisesti veronalaista tuloa EVL 6 a §:n nojalla. Keskusverolautakunta katsoi, että tilanteessa oli otettava huomioon SEUT 63 artiklan periaatteet pääomien vapaasta liikkuvuudesta. Näin ollen hakemuksessa kuvatussa tilanteessa hakijan EU/ETA-valtioiden ulkopuolelta asuvalta yhteisöltä saaduista osingoista oli veronalaista tuloa 75 prosenttia ja verovapaata tuloa 25 prosenttia. Edellytyksenä sille, että osingosta on veronalaista tuloa 75 prosenttia ja verovapaata tuloa 25 prosenttia, oli, että Suomella on suorituksen maksajan kotivaltion kanssa sopimus tietojenvaihdosta veroasioissa ja suorituksen maksajan kotivaltiosta saadaan riittävät tiedot verotuksen toimittamiseksi.

EUT on Suomea koskevassa tuomiossa C-342/10 katsonut, että EVL 7 §:n ja EVL 8 §:n 1 momentin 10 kohdan vähennykset käytännössä vapauttavat kokonaan tai lähes kokonaan kotimaisten eläkerahastojen saamat osingot tuloverosta. Vaikka EUT:n tuomiossa käytetään termejä eläkerahasto ja eläkelaitos, kyse oli suomalaisten työeläkevakuutusyhtiöiden ja niihin rinnastuvien ulkomaisten eläkeoimijoiden verokohdelun arvioinnista. Verotettavan tulon laskentaa koskevien sääntöjen vaikutusta eräiden yhteisöjen osinkoverotukseen käsitellään tarkemmin jäljempänä luvussa 4.8.2.

4.2.4.2 Nykysääntelyn taustaa

Sijoitusomaisuusosinkojen verotusta on käsitelty osinkoverouudistusten yhteydessä laajasti. Yhtiöveron hyvitysjärjestelmän aikana raha-, vakuutus- ja eläkelaitosten sekä arvopaperikauppiaan veronalaista tuloa olivat muista kuin käyttöomaisuuteen kuuluvista osakkeista saadut osingot. Yhtiöveron hyvitysjärjestelmästä luovuttaessa vuonna 2004 hallituksen esityksessä katsottiin, että perusteet osinkojen verovapauden rajaamiselle tällaisessa tilanteessa olivat edelleen olemassa. Hallituksen esityksen mukaan ”vakuutus- ja eläkelaitokset sijoittavat vakuutusmaksutulonsa mahdollisimman turvaavasti ja tuottavasti niin, että sijoitettavat varat ovat vakuutusteknisen vastuuvelan katteena. Myös sijoitusten tuotolla katetaan vastuuvelkaa. Sijoitussidonnaisten vakuutusten osalta sijoituksilla ja vastuuvelalla on välitön yhteys. Jos osaltaan sijoitettujen varojen tuottoon perustuva vakuutusmaksuvastuun lisäys on verotuksessa vähennyskelpoinen, mutta vastaava sijoitusten tuotto verovapaa, ei lopputulos anna oikeaa kuvaa elinkeinotoiminnan tuloksesta. Rahalaitosten sijoitustoiminnan tuotot ovat niiden tavanomaista elinkeinotoiminnan tuottoa. Osinkotuottoja on perusteltua verottaa samalla tavoin kuin muitakin sijoitustoiminnan tuottoja.”⁵⁸

Vuoden 2004 uudistuksen esityksessä ehdotettiin, että sijoitusomaisuudesta saadut osingot olisivat kokonaan veronalaista tuloa. Tältä osin osinkojen verotus perustuisi siten omaisuuslajijaotteluun. Mikäli sijoitusomaisuuden tuottamia osinkoja ei verotettaisi, olisi esityksen mukaan välttämätöntä rajoittaa vakuutusmaksuvastuun muutoksen vähennyskelpoisuutta verovapaita tuloja vastaavalta osalta. Osingot olisivat kokonaan veronalaista tuloa riippumatta siitä, onko osingon maksaja tai saaja listattu tai listaamaton yhtiö. Sijoitusomaisuudeksi katsotut suorasijoitusosingot voisivat kuitenkin olla verovapaita

58 HE 92/2004 vp, s. 40.

verosopimuksen tai emo-tytäryhtiödirektiivin perusteella.⁵⁹ Ehdotettua säännöstä kuitenkin muutettiin eduskunnassa siten, että vain 75 prosenttia sijoitusomaisuusosingoista on veronalaista tuloa hallituksen esityksessä ehdotetun 100 prosentin sijasta. Valtiovarainvaliokunnan mietinnön mukaan sijoitusomaisuuden tuottamien osinkojen voidaan osaksi katsoa kohdistuvan yhteisön tuottamaan voittoon ja siten yhteisön edelleen jakamaan osinkoon. Tämä osuus tosin voi vaihdella huomattavasti yhtiöittäin, mutta se voidaan kaavamaisesti arvioida 25 prosentiksi.⁶⁰

Yhteenvedona nykysääntelystä voidaan todeta, että sijoitusomaisuuden perusteella saatujen osinkojen kohdalla ei ole jaottelua osingonjakajayhtiön listauksen perusteella. Myöskään osingonsaajan omistusosuudella ei ole merkitystä muutoin kuin emo-tytäryhtiödirektiivin piiriin kuuluvien ulkomaisten yhteisöjen kohdalla. Ketjuverotusta ei siten lähtökohtaisesti pyritä estämään yhtä laajasti kuin muiden omaisuuslajien kohdalla.

Eräiden eläketoimijoiden ja vakuutusyhtiöiden osinkoverotuksen tosiasialliseen tasoon vaikuttavat kuitenkin myös näiden verovelvollisryhmien verotettavan tulon laskentaa koskevat erityiset säännöt, jolloin pääsääntöisesti nämä eivät maksa saamistaan osingoista veroa.

4.2.5 Yhteisöjen väliset osingot – Tuloverolain säännökset

Tulolähdejaon poistamisen myötä muun toiminnan tulolähteen merkitys yhteisöjen verotuksessa on pienentynyt. Nykyinen yhteisömuotoon perustuva elinkeinoverolain soveltaminen ei kuitenkaan edellä kuvatulla tavalla koske kaikkia yhteisöjä vaan ainoastaan käytännössä lähinnä osakeyhtiöitä, osuuskuntia, säästöpankkeja ja keskinäisiä vakuutusyhtiöitä. Näin ollen tuloverolain säännöksillä on edelleen merkitystä myös yhteisöjen välisen osinkojen verokohtelun kannalta.

59 HE 92/2004 vp, s. 40–41. Oikeuskirjallisuudessa (Andersson, Penttilä (2014), s. 196–197) on tältä osin kommentoitu, että ”Kotimaiset pankit ja vakuutusyhtiöt voivat siis perustamalla ulkomaille EU:n jäsenvaltioon holdingyhtiön, josta ne omistavat vähintään 10 prosentin osuuden, saada ulkomaiset osingot verovapaasti samalla, kun kotimaisiin sijoitusomaisuusosinkoihin kohdistuu 15 prosentin (20 x 75) vero. Milloinkaan aiemmin Suomen verolainsäädännössä ei liene näin selkeästi suosittu selvällä säännöksellä sijoituksia ulkomaille kotimaisten sijoitusten vahingoksi.”

60 VaVM 12/2004 vp.

TVL 33 d §:n 4 momentin mukaan osakeyhtiön, osuuskunnan, säästöpankin ja keskinäisen vakuutusyhtiön saama tämän lain mukaan verotettava osinko ja osinkona pidettävä vapaan oman pääoman rahastosta saatu varojenjako on veronalaista tuloa siten kuin elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 6 a ja 6 c §:ssä säädetään. Muun yhteisön saama tämän lain mukaan verotettava osinko ja osinkona pidettävä vapaan oman pääoman rahastosta saatu varojenjako on kokonaan veronalaista tuloa.⁶¹

Lainkohdan esitöissä on todettu, että ”pykälän rajauksesta seuraisi, että muille yhteisöille, kuten yhdistyksille ja säätiöille, henkilökohtaisena tulona verotettava osinko olisi kokonaan veronalaista tuloa, jos yhteisö ei ole yleishyödyllinen”.⁶²

Muun yhteisön kuin osakeyhtiön, osuuskunnan, säästöpankin ja keskinäisen vakuutusyhtiön tuloverolain mukainen osinko on siten kokonaan veronalaista tuloa, jollei yhteisön tuloa ole vapautettu verosta muiden säännösten nojalla.

Tuloverolain 3 luvussa säädetään kokonaan tai osittain verovapaista yhteisöistä. Kokonaan verovapaita TVL 20 §:n 1 ja 2 momentissa tarkoitettuja toimijoita ovat muun muassa Suomen Pankki, Pohjoismaiden Investointipankki, Finnvera Oyj, Teollisen yhteistyön rahasto Oy, Suomen itsenäisyyden juhlarahasto, Kansaneläkelaitos, Keva, Työttömyyskassojen keskuskassa ja TVL 116 a §:ssä tarkoitettu valmennusrahasto ja urheilijarahasto. TVL 20 a §:ssä säädetään sijoitusrahastojen, erikoissijoitusrahastojen ja alarahastojen verovapaudesta. TVL 21, 21 a ja 21 b §:ssä tarkoitettuja osittain verovapaita ovat muun muassa valtio, kunta, eräät eläkelaitokset/eläkesäätiöt ja –kassat, evankelis-luterilainen kirkko ja yliopistot. Osittain verovapaita toimijoita ovat myös TVL 22 ja 23 §:issä tarkoitettut yleishyödylliset yhteisöt. Tuloverolain 3 luvussa säädetyille toimijoille osinko voi siis olla verovapaa sen takia, että toimija itsessään on kokonaan tai tältä osin verosta vapautettu.⁶³

Jos osittain verovapaalla yhteisöllä, kuten yleishyödyllisellä yhteisöllä, on myös elinkeinotoiminnan tulolähde ja yhteisön saamat osingot kuuluvat elinkeinotoiminnan tulolähteesseen, osinkotulon veronalaisuus ratkeaa edellä kuvatun EVL 6 a §:n mukaan, sillä se koskee kaikkien yhteisöjen elinkeinotoimintaan kuuluvia osinkoja. Osinko voi siten olla verovapaa myös elinkeinoverolain säännösten nojalla.

61 Lainkohdan ensimmäisen virkkeen merkitys on nykyisin käytännössä olematon, sillä tulolähdejaon poistamisen myötä osakeyhtiöllä, osuuskunnalla, säästöpankillä ja keskinäisellä vakuutusyhtiöllä ei voine enää olla tuloverolain mukaan verotettavia osinkoja.

62 HE 92/2004 vp, s. 59.

63 Toimijoiden verokohtelua kuvataan tarkemmin luvussa 4.4.

Yhteenvedona nykysääntelystä voidaan todeta, että muiden yhteisöjen kuin osakeyhtiön, osuuskunnan, säästöpankin ja keskinäisen vakuutusyhtiön saamien tuloverolain mukaan verotettavien osinkojen kohdalla veronalaisuus on osinkoverosääntelyn lähtökohta. Tällaisia osingonsaajia ovat muun muassa julkisyhteisöt, sijoitusrahastot ja yleishyödylliset yhteisöt. Näiden osingonsaajien saamat osingot ovat kuitenkin yleensä verovapaita. Verovapaus johtuu pääsääntöisesti niihin sovellettavasta muusta verosääntelystä kuin varsinaisesta osinkoverosääntelystä.

4.2.6 Yhtymien kautta saadut osingot

Verolainsäädännössä tarkoitettuja elinkeinoyhtymiä ovat muun muassa kommandiittiyhtiöt ja avoimet yhtiöt. Yhtymä ei ole erillinen verovelvollinen vaan laskentasubjekti ja yhtymän saamat osingot jaetaan verotettavaksi yhtymän osakkaiden tulona, kuten yhtymän muutkin tulot. Yhtymän saamista osingoista osakkaan tuloksi katsotaan suhteellisesti sama osuus kuin mikä osakkaan tulo-osuus on suhteellisesti yhtymän tulosta.

Osinkojen veronalaiset ja verovapaat osuudet määräytyvät osakkaan verotuksessa osakkaan verotusta koskevien säännösten mukaisesti. Osingon tulolähde yhtymän verotuksessa vaikuttaa siihen, miten osinkojen mahdollinen verovapaa osa otetaan huomioon yhtymän osakkaalle jaettavassa tulo-osuudessa.

Yhtymän elinkeinotoiminnan ja maatalouden tulolähteeseen kuuluvat osingot sisältyvät kokonaisuudessaan yhtymän kyseisen tulolähteen tuloihin. TVL 16 §:n 3 momentin perusteella osinkotulon osittainen tai täysi verovapaus toteutetaan osakastasolla siten, että osakkaan tulo-osuudesta vähennetään osingon verovapaa osa. Verovapaa osa määräytyy osakkaan verotusta koskevien säännösten perusteella. Yhtymän henkilökohtaiseen tulolähteeseen kuuluvia osinkoja ei oteta huomioon yhtymän henkilökohtaisen tulolähteen tuloa laskettaessa. Henkilökohtaisen tulolähteen osingot jaetaan suoraan verotettavaksi osakkaiden tulona niiden osuuksien mukaan, jotka heillä on yhtymän tuloon. TVL 16 §:n 4 momentin perusteella osinkojen verotus tapahtuu samalla tavalla kuin jos osakas olisi itse saanut osingon suoraan osinkoa jakavasta yhtiöstä.

4.3 Rajat ylittävät tilanteet

4.3.1 Kansallinen lainsäädäntö

Ulkomaisen osingonsaajan verokohtelu määräytyy tuloverolain, lähdeverolain ja mahdollisesti soveltuvan verosopimuksen ja EU-oikeuden nojalla.

Lähdeverolain 7 §:n 1 momentin mukaan lähdevero osingosta on 20 prosenttia rajoitetusti verovelvolliselle yhteisölle maksettavasta osingosta ja 30 prosenttia, kun saaja on muu rajoitetusti verovelvollinen yhteisö. Lisäksi mainitussa lainkohdassa on useita poikkeuksia edellä olevasta pääsäännöstä, joista monet perustuvat EU-oikeuteen.

Jos maksajalla ei ole tietoa osingonsaajasta eikä rekisteröitynyt säilyttäjä ole ilmoittanut alempaa verokantaa, julkisesti listatusta yhtiöstä hallintarekisteröidylle osakkeelle maksettavasta osingosta on perittävä lähdeverolain 7 §:n 2 momentin nojalla 35 prosentin suuruisen lähdevero. Jos maksaja tai säilyttäjä tietää, että saaja on Suomessa asuva henkilö, hallintarekisteröidylle osakkeelle maksettavasta osingosta on EPL 4 a §:n nojalla toimitettava 50 prosentin suuruisen ennakonpidätys. Kuten edellä jaksossa 3.1.5 on todettu, lähdeverolain mukaan osingonsaaja voi kuitenkin aina vaatia Verohallinnolle tehdyllä hakemuksella verosopimuksen tai kansallisen lain mukaista alempaa lähdeveroa, vaikka suorituksesta olisi alun perin pidätetty lähteellä esimerkiksi 35 prosentin lähdevero.

4.3.2 Verosopimukset

Toisen lainkäyttöalueen kanssa tehty verosopimus rajoittaa yleensä Suomen verotusoikeutta. Verosopimuksissa sovitaan osinkotulon lähdevaltion perimän veron enimmäismäärästä. Yleensä sopimuksissa on eri enimmäisvero suorasijoitusosingoille ja portfolio-osingoille. Suorasijoitusosingoilla tarkoitetaan tilannetta, jossa osingonsaajan omistusosuus osinkoa maksavassa yhtiössä on merkittävä. Edellytetty omistuksen määrä vaihtelee sopimuskohteisesti. Muut osingot ovat portfolio-osinkoja.

Useimmissa verosopimuksissa lähdevaltion verotusoikeus portfolio-osingoista on rajoitettu 15 prosenttiin. Osinko voi myös olla rajoitetusti verovelvolliselle osingonsaajalle verovapaata verosopimuksen nojalla. Eräissä Suomen verosopimuksissa on sovittu, että joko kaikkiin osinkoihin tai eräiden toimijoiden saamiin osinkoihin sovelletaan nollaverokantaa. Suomella on niin sanottu nollaverosopimus Irlannin, Iso-Britannian, Meksikon ja Ranskan kanssa. Lisäksi Yhdistyneiden Arabiemiirikuntien kanssa tehty verosopimus on käytännössä nollasopimus. Eräissä verosopimuksissa määritellyt eläkerahastot on vapautettu verosta. Tällaisia sopimuksia on tehty muun muassa Alankomaiden, Amerikan Yhdysvaltojen ja Espanjan kanssa.

Verosopimuksissa suorasijoitusosinkojen verotuskohtelu vaihtelee sopimuskohtaisesti. Suorasijoitusosingon määritelmässä edellytetty omistuksen määrä vaihtelee verosopimuskohtaisesti 10 prosentista 50 prosenttiin. Lähdevaltion soveltama verokanta suorasijoitus tilanteissa vaihtelee verosopimuksissa 0–25 prosentin välillä. Muutamassa sopimuksessa verokanta voi olla 30 tai 50 prosenttia.

4.3.3 EU-oikeus ja sen vaikutus viimeaikaiseen kansalliseen sääntelyyn

EU-oikeus edellyttää, että rajoitetusti verovelvollisia (ulkomaisia) osingonsaajia on lähdekohtaisesti kohdeltava samalla tavoin kuin näihin rinnastuvia kotimaisia yleisesti verovelvollisia osingonsaajia. Rinnastettavien tilanteiden samanlaisen kohtelun vaatimus perustuu suoraan SEUT:n turvaamiin perusvapauksiin. Rajoitetusti verovelvollisten Suomesta saamien osinkojen lähdeverotus on nykyisin monilta osin myös nimenomaisesti säädetty vastaavaksi kuin yleisesti verovelvollisten verotus ja EU-oikeudellisista rinnastustilanteista on kertynyt myös runsaasti oikeus- ja verotuskäytäntöä.

Esimerkiksi vuonna 2008 osinkojen lähdeverotusta muutettiin lisäämällä lähdeverolakiin 3 §:ään uusi 5 momentti, jonka mukaan lähdeveroa ei ole suoritettava osingosta, joka maksetaan Suomessa rajoitetusti verovelvolliselle TVL 33 d §:n 4 momentissa tai EVL 6 a §:ssä tarkoitettua yhteisöä vastaavalle yhteisölle ja joka olisi verovapaa kyseisten säännösten mukaan, jos osinko maksettaisiin kotimaiselle yhteisölle. Lisäksi edellytyksenä on muun muassa, että lähdeveroa ei osingonsaajan selvityksen mukaan tosiasiaassa voida kokonaisuudessaan hyvittää osingonsaajan asuinvaltiossa Suomen ja osingonsaajan asuinvaltion välillä kaksinkertaisen verotuksen poistamisesta tehdyn sopimuksen perusteella. Kuten edellä on todettu, esimerkiksi julkisesti listattujen yhtiöiden jakamat osingot ovat puhtaasti kotimaisessa tilanteessa verovapaita toiselle julkisesti listatulle yhtiölle. Näin ollen lähdeverolain 3 §:n 5 momentin soveltumisedellytysten täyttyessä suomalaisesta pörssiyhtiöstä saadut osingot voivat olla verovapaita esimerkiksi ulkomaiselle yhtiömuotoiselle rahastolle, jonka osuudet on myös listattu. Lisäksi muutosta koskevan valtiovarainvaliokunnan mietinnössä (VaVM 16/2008) nostettiin esiin mahdollisuus olla soveltamatta lähdeverolakia lainkaan tietyissä tilanteissa: ”Valiokunta toteaa kuitenkin, että jos ulkomainen yhteisö voidaan rinnastaa kotimaiseen verovapaaseen yhteisöön tuloverolain nojalla ja osinko olisi kummallekin verovapaata tuloa, lähdeverolakia ei tarvitsisi soveltaa silloin. Tällöin voitaisiin siis katsoa, ettei lähdeverolaissa ole säädetty lähdeveron alaiseksi osinkoa, koska osingonsaaja on tuloverolain mukaan verovapaa.”

Vuonna 2012 EUT katsoi edellä mainitussa Suomea koskevassa tuomiossa C-342/10, että Suomen sääntely, jonka mukaan ulkomaiselle eläkerahastolle maksetusta osingosta perittiin lähdeveroa, mutta kotimaiset eläkelaitokset eivät tosiasiaassa maksaneet osingoista veroa, oli pääoman vapaan liikkuvuuden vastainen. Lähdeverotusta koskevaa lainsäädäntöä muutettiin tuomion seurauksena 1.1.2015 alkaen. Lähdeverolain 3 §:n 7 momentin nojalla

kotimaista eläkelaitosta vastaavan ulkomaisen yhteisön Suomesta saaman osinkotulon kokonaismäärästä vähennetään osuus elinkeinoverolain mukaisesta menosta, jonka kotimaiset eläkelaitokset voivat vähentää muun muassa eläkesitoumustensa takia. Ulkomainen yhteisö voi vähentää menosta osuuden, joka vastaa Suomesta saadun osingon osuutta osingon saajan liikevaihdosta. Tällainen niin sanottuun nettoverotukseen perustuva malli edellyttää muun muassa, että ulkomainen eläkelaitos esittää Verohallinnolle selvityksen vähennyksen määrästä ja perusteista.

Erilaisia ulkomaisia yhteissijoittamisen oikeudellisia rakenteita on rinnastettu laajasti suomalaisen sijoitusrahastoon tai osakeyhtiöön.⁶⁴ Verovapaiden sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen osalta on erikseen säädetty vuoden 2020 alusta voimaan tulleella lainsäädännöllä siitä, milloin ulkomainen rahasto rinnastuu kotimaiseen verovapaaseen rahastoon. Lähdeverolain 3 §:n 10 momentin mukaan lähdeveroa ei ole suoritettava osingosta, joka maksetaan TVL 20 a §:ssä säädetty verovapauden edellytykset täyttävälle kotimaista sijoitusrahastoa tai erikoissijoitusrahastoa vastaavalle sopimusperusteiselle ulkomaiselle rahastolle. Lisäksi edellytyksenä on, että osingon saaja esittää Verohallinnolle selvityksen verovapauden edellytysten täyttymisestä.

4.4 Osinkojen 5 prosentin lähdeveron teknisistä toteuttamisvaihtoehdoista

4.4.1 Mahdollisen soveltamisalan määrittelystä

4.4.1.1 Uudentyyppinen vero kotimaisille toimijoille

Hallitusohjelmakirjauksessa ja työryhmän asettamispäätöksessä käytetään termiä lähdevero, jota tyypillisesti käytetään kuvaamaan rajoitetusti verovelvollisiin kohdistuvaa veroa. Työryhmän toimeksiannossa on kyse uudentyyppisestä lähdeverosta, joka koskisi myös kotimaisia osingonsaajia.

Työryhmän käsityksen mukaan mahdollisen uuden lähdeveron soveltamisalaa voitaisiin lähteä tarkastelemaan siitä näkökulmasta, että ensin määriteltäisiin kotimaiset soveltamisalan piiriin kuuluvat toimijat, jolloin vastaava uusi verorasitus voitaisiin lähtökohtaisesti kohdistaa myös ulkomaisiin rinnastettavissa oleviin toimijoihin. Keskeinen raja us ulkomaisten toimijoiden kohdalla liittyy kuitenkin verosopimusten ja EU:n emo-tytäryhtiödirektiivin määräyksiin.

⁶⁴ Ks. esim. HE 304/2018 vp.

Koska kyse on uuden tyyppisestä verosta, liittyisi sen toteuttamiseen myös useita hallinnollisia ja teknisiä kysymyksiä. Näitä tulisi arvioida mahdollisessa jatkovalmistelussa tarkemmin.

4.4.1.2 Malli, joka kattaisi myös ketjuverotustilanteet

Suomessa sekä listaamattomien että listattujen yhtiöiden jakamia osinkoja verotetaan edellä kuvatulla tavalla monilla eri tavoilla riippuen osingonsaajasta ja myös omistuksen määrästä. Yhteisöjen väliset osingot ovat pääsääntöisesti verovapaita niin sanotun ketjuverotuksen poistamiseksi. Myös EU:n emo-tytäryhtiödirektiivin sääntely edellyttää, että suorasijoitusosinkoihin liittyvä kahdenkertainen verotus poistetaan. Lisäksi vastaava vaatimus voi sisältyä verosopimuksen määräyksiin.

Mikäli uuden lähdeveron soveltamisalan lähtökohdaksi otettaisiin ainoastaan se, että osinko on ylipäättään verovapaa osingonsaajayhteisölle riippumatta verovapauden syystä, soveltamisala olisi laaja ja yleinen. Soveltamisen piiriin tulisivat kaikki ne edellä tarkemmin kuvatut tilanteet, joissa osinko saadaan verovapaasti.

Tällöin sääntelyyn piiriin tulisi runsaasti osinkoja, jotka on nykyisin vapautettu verosta kansallisesti ketjuverotuksen estämiseksi. Osa tilanteista on edellä todetulla tavalla vapautettava myös verosopimusten tai EU-direktiivin perusteella, vaikka lähdeverosta sinänsä säädettäisiinkin. Tähän nähden työryhmässä ei ole pidetty perusteltuna tarkastella tällaista toteuttamisvaihtoehtoa tarkemmin.

4.4.1.3 Osingonsaajan omaan verostatukseen perustuva malli kotimaisten toimijoiden määrittelyn kautta

Eräät kotimaiset osinkotulon saajat eivät kuitenkaan edellä kuvatulla tavalla maksa saamistaan osingoista veroa johtuen niihin sovellettavasta muusta verosääntelystä kuin varsinaisesta osinkoverosääntelystä.

Työryhmän käsityksen mukaan mahdollinen sääntely voitaisiin rakentaa siten, että ensin tunnistettaisiin ne kotimaiset osingonsaajat, jotka eivät nimenomaisesti oman verostatuksensa johdosta maksa saamistaan osingoista veroa. Tämän jälkeen olisi mahdollista määritellä tarkemmin soveltamisalaa.

Uutta lähdeveroa voitaisiin periä samassa laajuudessa edellä mainittuihin kotimaisiin osingonsaajiin rinnastettavilta ulkomaisilta yhteisöiltä, paitsi jos verosopimus tai EU:n emo-tytäryhtiödirektiivi estäisi lähdeveron perimisen.

Työryhmä ei ole pitänyt perusteltuna tarkastella laajemmin mallia, jossa ensisijaisesti ratkaisevaa olisi ulkomaisen osingonsaajan oma verokohtelu. Ulkomaisia osingonsaajia voidaan verottaa tai vapauttaa verosta monella eri tavalla sijaintivaltion lainsäädännöstä riippuen. Esimerkiksi sijoitusrahastojen verokohtelu eri valtioissa on ratkaistu teknisesti monilla eri tavoin. Ainoastaan ulkomaisen osingonsaajan verokohteluun perustuva malli olisi teknisesti hankalampi toteuttaa kuin malli, jossa ratkaisevaa olisi rinnastuminen johonkin kotimaiseen toimijaan.

Osingonsaajan omaan verostatukseen perustuva malli, joka määriteltäisiin kotimaisten toimijoiden kautta, rajaisi sääntelyn ulkopuolelle tyypilliset osinkojen ketjuverotuksen poistamiseen tähtäävät tilanteet sekä monet verosopimusten ja EU-direktiivin mukaiset suorasijoitusosingot. Lähtökohtaisesti EVL 6 a §, TVL 33d.4 § ja lähdeverolain 3.5 § voisivat tällöin jäädä ennalleen.

Osingonsaajan omaan verostatukseen perustuvassa mallissa ei siten muutettaisi esimerkiksi listattujen yhtiöiden toisilleen jakamien osinkojen välistä verovapautta. Listattujen yhtiöiden välisen osinkoverovapauden rajoittaminen voisi sinänsä laajentaa lähdeverotus-oikeutta suhteessa ulkomaisiin yhtiömuotoisiin rahastoihin. Ulkomaiset yhtiömuotoiset rahastot on nykyisin oikeus- ja verotuskäytännössä tyypillisesti rinnastettu kotimaisiin yhtiöihin, jolloin listatusta yhtiöstä saatu osinko voi olla verovapaata sellaiselle ulkomaiselle yhtiömuotoiselle rahastolle, joka on myös itse listattu.⁶⁵

Kuten edellä on todettu, osingonsaajan omaan verostatukseen perustuvassa mallissa uutta lähdeveroa voitaisiin lähtökohtaisesti periä samassa laajuudessa edellä mainittuihin kotimaisiin osingonsaajiin rinnastettavilta ulkomaisilta yhteisöiltä. Siltä osin kuin jokin ulkomainen toimija, kuten rahasto, ei rinnastuisi kotimaiseen uuden lähdeveron alaiseen toimijaan, verokohtelu määräytyisi yleisten sääntöjen mukaisesti, jolloin mahdollinen lähdevero perittäisiin kansallisen lainsäädännön ja tilanteesta riippuen sovellettavaksi tulevan verosopimuksen perusteella. Näin ollen

⁶⁵ Ulkomaisen yhtiömuotoisten rahastojen verokohteluun liittyvä asia on parhaillaan vireillä EUT:ssa, ks. C-342/20. Lisäksi EUT on antanut ratkaisun liittyen yhtiömuotoisesta rahastosta saadun tulon verokohteluun, kun saajana on suomalainen luonnollinen henkilö, ks. C-480/19.

EU-oikeudellisten rinnastustapausten arviointi olisi edelleen merkityksellistä, vaikka uusi lähdevero otettaisiin käyttöön.

Lisäksi, vaikka kansallista sääntelyä muutettaisiin siten, etteivät tietyt yhteisöt enää saisi osinkoa verovapaasti, on mahdollista, että osinko on ulkomaiselle yhteisölle verovapaata kuitenkin verosopimuksen nojalla. Eräissä Suomen verosopimuksissa on sovittu, että joko kaikkiin osinkoihin tai eräiden toimijoiden saamiin osinkoihin sovelletaan nollaverokantaa (ks. edellä kuvaus verosopimuksista).

Tilanteisiin, joissa osinko saadaan Suomesta verovapaasti verosopimuksen nojalla, voidaan puuttua vain verosopimusta muuttamalla.

Verosopimusten muuttaminen voi käytännössä olla pitkäaikainen ja resursseja vaativa prosessi. Verosopimusneuvottelujen lopputulokseen vaikuttaa neuvottelijoiden erilaiset tavoitteet, joista pyritään samaan tasapainoinen kompromissi. Verosopimukset perustuvat vastavuoroisuuteen, jolloin verosopimusten muuttamisen heijastusvaikutuksena olisi todennäköisesti suomalaisten toimijoiden ulkomailta saamien osinkojen verotuksen kiristyminen.

Jotta voidaan arvioida, mitkä toimijat voisivat olla oman verostatuksensa nojalla uuden mahdollisen 5 prosentin lähdeveron piirissä, on tarpeen tarkastella sitä, mitkä kaikki toimijat voisivat verolainsäädännön nojalla täyttää kriteerin osinkojen verovapaudesta saajan oman verostatuksen perusteella.

Seuraavaksi on tarkasteltu sellaisia kotimaisia yhteisöjä, joiden kohdalla osinkojen verovapaus johtuu joko siitä, että ne ovat kokonaan verovapaita, osittain verovapaita tai verovelvollisia, jotka eivät niitä koskevan muun verosääntelyn johdosta tosiasiassa maksa saamistaan osingoista veroa.

Näiden osinkotulonsa verovapaasti saavien joukko on kirjava ja sääntely on muodostunut pitkän ajan kuluessa. Välttämättä kaikki näistä toimijoista eivät ole sellaisia, jotka käytännössä saavat osinkotuloa.

4.4.2 Tuloverosta vapaat yhteisöt – TVL 20 §

TVL 20 §:n momentteja ja kohtia ei ole erikseen otsikoitu tai muutenkaan jaoteltu esimerkiksi lain esitöissä. Seuraavassa jaottelussa on pyritty luomaan 1 momentin eri kohdille omat otsikkonsa, jotta eri toimijoiden tarkastelu helpottuisi.

TVL 20 § 1 mom 1 kohta – Eräät koko valtion tason toimijat

Oikeuskirjallisuudessa on todettu, että eräiden yhteisöjen vapauttaminen kokonaan tai osittain verotuksesta perustuu siihen, että kysymys on valtion tai muiden julkisyhteisöjen toiminnasta tai siitä, että ne hoitavat sellaisia toimintoja, joita julkisyhteisöjen muutoin olisi hoidettava.⁶⁶ Kyse on tarkoin rajatun yhteiskunnallisen tehtävän hoitamisesta pitkälti julkisin varoin.⁶⁷ Lainkohdassa verovapaiksi yhteisöiksi on säädetty esimerkiksi *Suomen Pankki* ja *Yleisradio Oy*.

Eräiden saman lainkohdan mukaisten yhteisöjen verovapaus vaikuttaisi perustuvan erilaisiin kansainvälisiin sopimuksiin tai kansainväliseen isäntämaasopimukseen, joka edellyttää toimijan vapauttamista veroista siten kuin sopimuksessa on sovittu. Tällaisia ovat *Pohjoismaiden Investointipankki*, *Pohjoismaiden kehitysrahasto* ja *Pohjoismaiden ympäristörahoitusyhtiö*.

Eräiden yhteisöjen, kuten *Finnvera Oyj*:n⁶⁸ ja *Teollisen yhteistyön rahasto Oy* (*aputoiminimi Finnfund*)⁶⁹ toiminta liittyy tarkasti rajattuun valtion ohjaamaan rahoitus- ja kehittämistoimintaan.

Lisäksi samassa lainkohdassa säädetään eräistä yhteisöistä, jotka eivät suoraan vaikuta kuuluvan edellä luokiteltuihin kategorioihin, mutta joiden verovapaus liittyy muutoin niiden harjoittaman toiminnan merkittävyyteen.

⁶⁶ Ossa (2013).

⁶⁷ Andersson, Linnakangas, Frände (2016).

⁶⁸ Finnvera Oyj:n verovapaudesta tehtiin valtioneuvoston päätös komissiolle ja komissio hyväksyi verovapauden. Komissio katsoi, että ”Finnveralle ei ole myönnetty EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtioneuvoston tukea, sillä Finnvera siirtää verovapautena saamansa edun kokonaisuutena asiakkailleen, ja sen toiminta rajoittuu valtioneuvoston tukijärjestelmien hallinnointiin.”

⁶⁹ Yhtiön toimialana on Teollisen yhteistyön rahasto Oy -nimisestä osakeyhtiöstä annetun lain (9.3.1979/291) mukaisesti edistää kehitysmaiden sekä muiden maiden kanssa käytävän teollisen ja muun taloudellisen yhteistyön muodossa näiden maiden taloudellista ja sosiaalista kehitystä ohjaamalla henkisiä ja aineellisia voimavaroja näiden maiden teollisen ja muun taloudellisen yritystoiminnan kehittämiseen.

Suomen itsenäisyyden juhlarahasto on eduskunnan vastattavana oleva itsenäinen julkisoikeudellinen rahasto, jonka hallintoa valvoo ja toiminnan periaatteista päättää eduskunnan valitsema hallintoneuvosto. Suomen itsenäisyyden juhlarahastosta annetun lain (717/1990) 2 §:n mukaan rahaston tavoitteena on edistää Suomen vakaata ja tasapainoista kehitystä, talouden määrällistä ja laadullista kasvua sekä kansainvälistä kilpailukykyä ja yhteistyötä toimimalla erityisesti sellaisten hankkeiden toteuttamiseksi, jotka vaikuttavat kansantalouden voimavarojen käyttöä tehostavasti tai tutkimuksen ja koulutuksen tasoa kohottavasti taikka jotka selvittävät tulevaisuuden kehitysvaihtoehtoja.

Myös rahoitusvakauserahaston ja luottolaitostoiminnasta annetussa laissa (610/2014) tarkoitetun vanhan talletussuojarahaston verovapaudesta säädetään TVL 20 § 1 momentin 1 kohdassa. Rahoitusvakauserahasto koostuu kahdesta erillisestä rahastosta: talletussuojarahastosta ja kriisinratkaisurahastosta. Talletussuojarahaston tehtävänä on turvata talletuspankkien tallettajien saamisia. Kriisinratkaisurahastoa voidaan käyttää osana kotimaisten sijoituspalveluyritysten ja ETA-alueen ulkopuolisten luottolaitosten Suomessa sijaitsevien sivuliikkeiden kriisinratkaisun rahoitusta.⁷⁰ Lain esitöiden (HE 176/2014 vp) mukaan on pidetty perusteltuna säätää kriisinratkaisurahasto verovapaaksi ottaen huomioon kriisinratkaisurahaston luonne direktiivisäätelyyn perustuvana rahastona, joka pitkälti muodostaa vain välivaiheen siirrettäessä luottolaitoksilta kerättyjä varoja edelleen EU-tason yhteiseen kriisinratkaisurahastoon. Verovapaudesta erikseen säätämisen on katsottu poistavan epäselvyyden siitä, olisiko rahasto valtiosta erillinen verosubjekti, ja siitä, voitaisiinko toiminta katsoa elinkeinotoiminnaksi, josta myös valtio olisi verovelvollinen. Vastaavalla tavalla on selvyyden vuoksi katsottu perustelluksi säätää talletussuojarahaston verovapaudesta erikseen.

TVL 20 § 1 mom 2 kohta – Eläke- ja sosiaaliturvaan liittyvät toimijat

Myös TVL 20 §:n 1 momentin 2 kohdan toimijat hoitavat tarkoin rajattuja yhteiskunnallisia tehtäviä pitkälti julkisin varoin.

Lainkohdassa mainittu *Kansaneläkelaitos* on itsenäinen julkisoikeudellinen laitos, jonka hallintoa ja toimintaa valvovat eduskunnan valitsevat valtuutetut. Kansaneläkelaitoksen sosiaaliturvaa koskevista tehtävistä säädetään etuuksia koskevissa eri laeissa. Kansaneläkelaitos voi sopimuksen perusteella hoitaa muutakin sosiaaliturvan toimeenpanoa sekä muita palveluja. Lisäksi sillä on eräitä muita tehtäviä.

⁷⁰ Kriisinratkaisurahastoon suoritettavia maksuja ovat EU:n vakauserahasto ja vakauserahasto. Luottolaitoksilta kerättävät EU:n vakauserahastot siirretään kansallisesta rahastosta EU:n yhteiseen kriisinratkaisurahastoon.

Keva on itsenäinen julkisoikeudellinen yhteisö, jonka toiminta perustuu julkisten alojen eläkelakiin (81/2016) sekä Kevasta annettuun lakiin (66/2016). Kevan tehtävänä on hoitaa muun muassa julkisten alojen eläkelain mukaista kunta-alan, valtion, evankelis-luterilaisen kirkon, Kansaneläkelaitoksen ja Suomen Pankin henkilöstön eläketurvan toimeenpanoa. Lisäksi Keva hoitaa esimerkiksi jäsenyhteisöjensä palveluksessa olevan henkilöstön eläketurvan rahoitusta (lukuun ottamatta rahoitusta, johon sovelletaan valtion eläketurvan rahoituksesta annettua lakia).

TVL 20 §:n 1 momentin 2 kohdassa mainitaan myös *sairaus- ja hautausavustuskassa*⁷¹ ja *erorahasto*⁷². Vuodesta 1990 alkaen ollut mahdollisuus perustaa myös lainkohdassa tarkoitettuja *henkilöstörahastoja*. Henkilöstörahastolain (934/2010) mukaan rahasto on erillinen oikeushenkilö, joka saa harjoittaa vain tässä laissa tarkoitettua toimintaa. Lain esitöiden mukaan (HE 41/1989 vp) ”Henkilöstörahaston ja sen toimintaan liittyvä työnantajayrityksen ja rahaston jäsenten verotus pyritään järjestämään siten, että estetään verotuksen kertaantumisen, verotetaan rahaston kautta saatavaa tuloa mahdollisimman neutraalisti muihin tuloihin verrattuna ja järjestetään rahaston verotus mahdollisimman yhdenmukaisesti muiden yhteisöjen verottamisen kanssa. -- Verotuksen kertaantumisen estämiseksi on tarkoitus, että rahasto olisi verovapaa ainakin vastaanottamiensa voittopalkkioerien osalta.”

Edelleen lainkohdassa mainittuihin verovapaisiin toimijoihin kuuluvat *valtakunnallinen työttömyyskassa*⁷³, *työttömyyskassojen keskuskassa* (nykyisin *Työllisyysrahasto*⁷⁴), *työttömyyskassojen tukikassa*⁷⁵ ja *työttömyyskassojen tukisäätiö*. Esimerkiksi työttömyyskassojen keskuskassa (nykyisin Työllisyysrahasto) kerää työttömyysvakuutusmaksut, joilla rahoitetaan ansiosidonnaista työttömyysturvaa ja edistetään palkansaajien osaamisen

71 Sairaus-, hautaus- ja eroavustuskassatoimintaa on kuvattu esimerkiksi hallituksen esityksessä eduskunnalle eläkesäätiöitä, eläkekassoja ja vakuutuskassoja koskevaksi lainsäädännöksi ja eräksi siihen liittyviksi laeiksi (HE 28/2021 vp).

72 Myöhemmin Koulutusrahasto, joka yhdistyi työttömyysvakuutusrahastoon, jonka nimi muutettiin Työllisyysrahastoksi.

73 Työttömyyskassalain (603/1984) 1 §:n mukaan työttömyyskassa on keskinäisen vastuun perusteella toimiva yhteisö, jonka jäseninä on joko palkkatyöntekijöitä (palkansaajakassa) tai yrittäjiä (yrittäjäkassa). Työttömyyskassan tarkoituksena on työttömyysturvalaissa (1290/2002) tarkoitetun ansioturvan ja siihen liittyvien ylläpitokorvausten järjestäminen jäsenilleen.

74 Työttömyyskassojen keskuskassa perustettiin vuonna 1960, vuodesta 1999 alkaen nimellä Työttömyysvakuutusrahasto. Työttömyysvakuutusrahaston nimenmuutos Työllisyysrahastoksi tuli voimaan 1.1.2019.

75 Työttömyyskassalain 21 §:n mukaan ”Eri aloilla vallitsevan työttömyysrasituksen tasoitamiseksi toimii keskinäisen vastuun pohjalta työttömyyskassojen tukikassa, johon kaikki palkansaajakassat kuuluvat. Kassat suorittavat jäsenmaksuna tukikassalle Vakuutusvalvontaviraston vahvistaman määrän jäsentä kohti vuodessa siten, että tukikassan varat riittävät 22 §:n 2 momentin mukaiseen tasoitukseen.”

kehittämistä aikuiskoulutusetuuksilla. Työllisyysrahasto on lailla perustettu työmarkkinaosapuolten hallinnoima organisaatio.

TVL 20 §:n 1 momentin 2 kohdassa mainitaan lopuksi *”tuloverolain 116 a §:ssä tarkoitettu valmennusrahasto ja urheilijarahasto siinä mainitusta toiminnasta saamistaan tuloista.”* Valmennusrahastosta ja urheilijarahastosta on säädetty vuodesta 1999 alkaen. Hallituksen esityksen (HE 278/1998 vp) mukaan *”Tarkoituksena on, että osa urheilutulosta siirretään valmennusrahastoon tai urheilijarahastoon, jotka olisivat, jos muuta ei säädetä, verovelvollisia. Tämän vuoksi ehdotetaan, että valmennusrahasto tai urheilijarahasto olisivat tästä toiminnasta saamistaan tuloista verosta vapaita. Valmennusrahasto ja urheilijarahasto olisivat myös varallisuusverosta vapaat.”* Edelleen esitöiden mukaan *”Valmennusrahastojen ja urheilijarahastojen tulisi olla säätiömuotoisia itsenäisiä rahastoja tai erillisiä rahastoja jo olemassa olevissa säätiöissä. Olisi myös tärkeää, että rahastojen säännöt ja niiden hallinnoinnissa noudatettavat periaatteet olisivat ainakin keskeisiltä osin yhteneväiset. Urheilijoiden rahastoihin sijoittamat varat olisi pidettävä kokonaan erillään lajiliittojen varoista. Siten lajiliittojen mahdolliset talousvaikeudet eivät vaarantaisi rahastoissa olevia varoja.”* On mahdollista, että urheilijarahasto toimii esimerkiksi jonkin säätiön omakatteisena rahastona.

TVL 20 § 1 mom 3 kohta ja 2 mom – Kunnan omistama asunnonhankintaosakeyhtiö

TVL 20 §:n 1 momentin 3 kohdassa vapautetaan tuloverosta kunnan alueellaan tapahtuvaa asuntojen hankintaa, omistamista ja vuokralle antamista varten perustama osakeyhtiö. Verovapauden edellytyksistä on säädetty 2 momentissa.

4.4.3 Sijoitusrahasto, erikoissijoitusrahasto ja alarahasto – TVL 20 a §

TVL 20 a §:ssä säädetään sijoitusrahaston, erikoissijoitusrahaston ja alarahaston verovapaudesta. Lainkohtaa on sovellettu ensimmäisen verovuodelta 2020 toimitettavassa verotuksessa. TVL 20 a §:n 1–4 momenttien mukaan

Sijoitusrahastolain (213/2019) 1 luvun 2 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettu sijoitusrahasto tai sitä vastaava sopimusperusteinen ulkomainen avoin sijoitusrahasto, jolla on vähintään 30 osuudenomistajaa, on tulon perusteella suoritettavasta verosta vapaa.

Mitä 1 momentissa säädetään sijoitusrahaston verovapaudesta, sovelletaan myös vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain (162/2014) 2 luvun 1 §:n 2 momentissa tarkoitettuun erikoissijoitusrahastoon ja sitä vastaavaan ulkomaiseen sopimusperusteiseen erikoissijoitusrahastoon, jos rahasto on avoin ja sillä on vähintään 30 osuudenomistajaa.

Jos 2 momentissa tarkoitettulla erikoissijoitusrahastolla on vähemmän kuin 30 osuudenomistajaa tai erikoissijoitusrahastoa ei voida pitää avoimena, verovapauden edellytyksenä on lisäksi, että:

- 1. erikoissijoitusrahasto jakaa osuudenomistajilleen vuosittain vähintään kolme neljäsosaa tilikauden voitostaan pois lukien realisoitumattomat arvonnousut;*
- 2. erikoissijoitusrahaston pääoma on vähintään kaksi miljoonaa euroa; ja*
- 3. erikoissijoitusrahaston osuudenomistajat ovat vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 16 a luvun 4 §:ssä tarkoitettulla tavalla ammattimaisia sijoittajia tai niihin rinnastettavia varakkaita yksityishenkilöitä.*

Vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun lain 2 luvun 1 §:n 2 momentissa tarkoitettun erikoissijoitusrahaston tai sitä vastaavan ulkomaisen sopimusperusteisen erikoissijoitusrahaston, joka sijoittaa varojaan pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin mainitun lain 16 a luvun 4 §:ssä tarkoitettulla tavalla, verovapauden edellytyksenä on, että se jakaa osuudenomistajilleen vuosittain vähintään kolme neljäsosaa tilikauden voitostaan pois lukien realisoitumattomat arvonnousut.⁷⁶

Ennen vuoden 2020 lakimuutosta TVL 20 §:ssä säädettiin sijoitusrahaston verovapaudesta, mutta verovapauden edellytyksiä ei oltu määritelty verolainsäädännön tasolla.⁷⁷ Nykyinen TVL 20 a § sisältää tarkemmat edellytykset sijoitusrahaston, erikoissijoitusrahaston ja alarahaston verovapaudelle. Muutoksella otettiin huomioon sijoitusrahastolainsäädännön muutoksista aiheutuneet verolainsäädännön muutostarpeet sekä säädettiin vastaavien ulkomaisten rahastojen verovapaudesta.

Rahastosijoittamisessa tuloverotus ei siten kohdistu rahastoon, vaan sen osuudenomistajaan. Sijoitusrahaston sijoituskohteistaan saama tulo, kuten korko, osinko tai luovutusvoitto, on sijoitusrahastolle verovapaata ja muuntuu rahaston läpi kulkiessaan

⁷⁶ Pykälän 5 momentissa säädetään lisäksi, että muualla kuin Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa rekisteröidyn ulkomaisen sijoitusrahaston ja erikoissijoitusrahaston verovapauden edellytyksenä on lisäksi, että Suomella on rahaston rekisteröintivaltion kanssa sopimus tietojenvaihdosta veroasioissa ja että rahaston rekisteröintivaltiolta saadaan riittävät tiedot verotuksen toimittamiseksi ja verotuksen oikeellisuuden varmistamiseksi. Lisäksi ulkomaisen sijoitusrahaston tulee olla perustettu rekisteröintivaltionsa yhteissijoitusyrityksiä koskevan lainsäädännön mukaan ja ulkomaisen erikoissijoitusrahaston tulee olla perustettu rekisteröintivaltionsa vaihtoehtorahaston hoitajista annettua lakia vastaavien säännösten mukaisesti.

⁷⁷ Sijoitusrahastojen vero- ja yksityisoikeudellista lainsäädäntötaustaa on kuvattu tarkemmin Eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineen työryhmän raportissa, Valtiovarainministeriö (2018).

osuudenomistajan tulona verotettavaksi voitto-osuudeksi (tuotto-osuus) tai luovutusvoitoksi (kasvuosuus). Rahaston saamien eri tulotyyppien verotukseen liittyvät erityiset piirteet eivät välity lopulliselle tulonsaajalle eli sijoitusrahaston osuudenomistajalle.

Sijoitusrahaston ja erikoissijoitusrahaston osalta on näin ollen merkityksellistä ottaa huomioon myös verokohtelu osuudenomistajan tasolla.

Sijoitusrahaston ja erikoissijoitusrahaston jakamat voitto-osuudet osuudenomistajana olevalle kotimaiselle luonnolliselle henkilölle pääomatulona verotettavaa tuloa. Rahasto-osuuksien lunastuksissa sovelletaan luovutusvoittoverosäännöksiä. Yhteisömuotoiselle osuudenomistajalle voitto-osuus tai luovutuksesta syntyvä voitto on veronalaista tuloa 20 prosentin yhteisöverokannalla, ellei yhteisön omasta verokohtelusta muuta johdu.

TVL 10 §:n 9 kohdan mukaan Suomesta saatua tuloa ovat suomalaisen sijoitusrahaston voitto-osuus sekä suomalaisesta henkilöstörahosta saatu rahasto-osuus ja ylijäämä. Lähdeverolain 3 §:n 2 momentin mukaan sijoitusrahaston voitto-osuuteen sovelletaan osinkoja koskevia säännöksiä.⁷⁸ Sijoitusrahaston rajoitetusti verovelvolliselle osuudenomistajalle jakamat voitto-osuudet ovat siten kansallisen lainsäädännön nojalla lähtökohteisesti veronalaisia Suomessa, mutta verosopimukset yleensä rajoittavat Suomen oikeutta verottaa ulkomaille maksettuja sijoitusrahastojen voitto-osuuksia.⁷⁹ Sijoitusrahaston tai erikoissijoitusrahaston osuuksien luovutus ei ole Suomessa veronalaista tuloa rajoitetusti verovelvolliselle osuudenomistajalle.

78 Ks. tältä osin myös Nieminen, Nykänen (2020), jonka mukaan voitto-osuuteen voi soveltaa esim. emo-tytäryhtiödirektiivin säännökset, jolloin Suomen verotusvallalle asetetaan lähdeverolaissa tältä osin rajoituksia, joihin EU-oikeus ei velvoita.

79 Sijoitusrahastojen voitto-osuuksien kohtelusta ei tyypillisesti ole Suomen verosopimuksissa erillistä mainintaa. Tällöin sijoitusrahastojen voitto-osuuksia käsitellään verosopimuksissa muuna tulona eli ns. kaatoartiklojen mukaisesti. Yleensä kaatoartiklan soveltaminen johtaa siihen, että voitto-osuuden saajan asuinvaltiolla on yksinomainen verotusoikeus voitto-osuuteen. Ks. näin esim. KVL 2/2012, jossa sijoitusrahastomuotoisesta kiinteistörahastosta saatua voitto-osuutta oli pidettävä verosopimuksen 22 artiklassa tarkoitettuna tulona, joka verotettiin vain A:n asuinvaltiossa Ruotsissa. Tulosta ei siten tullut periä lähdeveroa Suomessa. Ks. myös KHO 1999 t. 1600, jossa suomalaisen sijoitusrahaston maksamaa voitto-osuutta ei pidetty Ruotsin tai Kanadan kanssa solmitussa verosopimuksessa tarkoitettuna osinkona.

4.4.4 Eräät osittain verovapaat yhteisöt TVL 21, 21 a, 21 b ja 21 c §

TVL 21 § 1 mom 1 kohta ja saman pykälän 3 mom

Lainkohtien mukaan valtion tuloverosta vapautettuja, mutta osittain verovelvollisia kunnalle TVL 124 §:n 3 momentissa tarkoitettulla alennetulla verokannalla ovat valtio ja valtion laitokset. TVL 21 §:n 3 momentissa säädetään tarkemmin valtion ja sen laitosten verovelvollisuuden laajuudesta.⁸⁰

Valtio omistaa suoraan sekä listaamattomien että listattujen yhtiöiden osakkeita. Lisäksi valtio saa osinkotuloja esimerkiksi Solidium Oy:n kautta.

Valtion eläkerahasto (VER) on vuonna 1990 perustettu valtion talousarvion ulkopuolinen rahasto, joka vastaa valtion eläkevarojen sijoittamisesta ja auttaa valtiota varautumaan tulevaisuudessa maksettavien eläkkeiden rahoitukseen.

Valtion laitokset kattavat esimerkiksi valtion liikelaitokset, joista säädetään vuoden 2011 alusta voimaan tullessa valtion liikelaitoksista annetussa laissa (1062/2010). Valtion liikelaitokset on nykyisin pääsääntöisesti yhtiöitetty.

TVL 21 § 1 mom 3 kohta ja saman pykälän 4 mom

Lainkohtien mukaan valtion tuloverosta vapautettuja, mutta osittain verovelvollisia kunnalle elinkeinotulosta ja muuhun kuin yleiseen tai yleishyödylliseen tarkoitukseen käytetyn kiinteistön tai kiinteistön osan tuottamasta tulosta TVL 124 §:n 3 momentissa tarkoitettulla alennetulla verokannalla ovat *kunta, kuntayhtymä, maakunta ja edellä mainittujen palveluksessa olevia varten perustettu eläkelaitos, eläkesäätiö tai -kassa tai muu vastaava eläkelaitos, -säätiö tai -kassa, joka saa avustusta yhteiskunnan varoista*. Kunta ei kuitenkaan ole verovelvollinen omalla alueellaan harjoittamansa elinkeinotoiminnan tuottamasta tulosta eikä omalla alueellaan sijaitsevan kiinteistön tuottamasta tulosta.

Esimerkiksi kuntien osalta oikeuskirjallisuudessa on todettu, että valtio tukee kuntia ja niiden yhteenliittymiä niin monella tavalla, ettei valtionveron periminen niiltä olisi

⁸⁰ Valtio ja sen laitokset suorittavat veroa vain maatalojensa ja niihin verrattavien muiden kiinteistöjensä tuottamista tuloista, sellaisten muiden kiinteistöjensä tuloista, joita ei käytetä yleisiin tarkoituksiin, sekä yksityisyrityksiin verrattavien teollisuus- ja muiden liikkeidensä tuloista. Valtio ei kuitenkaan ole verovelvollinen tulosta, jonka se saa pääasiallisesti valtion laitosten tarpeiden tyydyttämiseksi toimivasta liike- tai tuotantolaitoksesta, laiva-, lento- tai autoliikenteestä, rautateistä, kanavista, satamista taikka posti-, tele- ja radiolaitoksista. Valtiovarainministeriö määrää, miten valtion tulonhankkimistoiminta jakautuu verotusyksikköihin.

mielekkästä. Kuntien perustamat yksityisoikeudelliset yhteisöt sen sijaan eivät nauti verovapautta (vrt. kuitenkin edellä mainittu TVL 20.1 §:n 3 kohta, asunnonhankintayhtiöt).⁸¹

TVL 21 § 2 mom ja saman pykälän 4 mom

Lainkohtien mukaan valtion tuloverosta vapautettuja, mutta osittain verovelvollisia kunnalle elinkeinotulosta ja muuhun kuin yleiseen tai yleishyödylliseen tarkoitukseen käytetyn kiinteistön tai kiinteistön osan tuottamasta tulosta TVL 124 §:n 3 momentissa tarkoitettu ovat *evankelis-luterilainen kirkko, ortodoksinen kirkkokunta sekä muu uskonnollinen yhdyskunta ja niiden seurakunnat samoin kuin niiden palveluksessa olevia varten perustettu eläkelaitos, eläkesäätiö ja eläkekassa*.

Evankelis-luterilaisen kirkon verokohtelu otettiin verolainsäädäntöön vuonna 1974 toteutetun uudistuksen yhteydessä. Hallituksen esityksen mukaan kyse oli ”nykyisen täysin vakiintuneen verotuskäytännön ottamisesta sellaisenaan lakitekstiin”. Vanhemmassa oikeuskirjallisuudessa on todettu, että valtion ja valtionkirkkojen suhde on niin läheinen, ettei kirkkojen verottamista voida ajatella, ja tällöin on tasapuolisuuden nimessä muutkin uskonnolliset yhdyskunnat vapautettava.⁸² Esimerkiksi *Kirkon eläkerahasto* on itsenäinen julkisoikeudellinen oikeushenkilö, joka vastaa evankelis-luterilaisen kirkon työntekijöiden eläketurvan rahoittamisesta ja eläkevarojen sijoittamisesta. Eläketurvan toimeenpanosta vastaa kuitenkin Keva. Suomen ortodoksisella kirkolla on oma kirkon keskusrahasto ja eläkejärjestelmänsä.

TVL 21 a ja b §

Lainkohdissa säädetään *yliopistojen ja ammattikorkeakouluosakeyhtiöiden* verovelvollisuudesta. Ne ovat verovelvollisia ainoastaan mahdollisesti harjoittamastaan elinkeinotoiminnasta ja muuhun kuin yleisiin tarkoituksiin käytettyjen kiinteistöjen tuottamasta tulosta.

Lain esitöiden (HE 244/2009 vp) mukaan yliopistojen verokohtelu ”vastaisi periaatteiltaan muihin voittoja tavoittelemattomiin yhteisöihin kohdistuvaa verotusta. Yliopistojen varsinaisen toiminnan, eli perusopetuksen ja sitä palvelevan tutkimuksen mukainen toiminta jäisi verotuksen ulkopuolelle. Yliopistoja koskevassa verosääntelyssä tulee ottaa huomioon myös kilpailu- ja valtioneuvastioikeudelliset näkökohdat. Yliopistojen harjoittaman elinkeinotoiminnan verottaminen samalla tavalla kuin yritysten toimintaa verotetaan on perusteltua kilpailuneutraalisuuden sekä yliopistojen keskinäisen yhdenvertaisen kohtelun kannalta.”⁸³

81 Andersson, Linnakangas, Frände (2016).

82 Andersson (1990).

83 Ammattikorkeakouluosakeyhtiöiden verokohtelusta on katsottu perustelluksi säätää samalla tavalla kuin yliopistojen verotuksesta (HE 220/2014 vp).

TVL 21 c §

Lainkohdassa säädetään *Veikkaus Oy:n* ja Ålands Penningautomatföreningin verovelvollisuudesta. Esimerkiksi Veikkaus Oy on verovelvollinen vain muusta kuin arpajaislain (1047/2001) mukaisen yksinoikeuden nojalla harjoittamastaan rahapelitoiminnasta saamastaan tulosta.

4.4.5 Yleishyödylliset yhteisöt – TVL 22 ja 23 §

TVL 22 ja 23 §:issä säädetään *yleishyödyllisten yhteisöjen* verovelvollisuudesta.

TVL 22 §:n mukaan yhteisö on yleishyödyllinen, jos

1. se toimii yksinomaan ja välittömästi yleiseksi hyväksi aineellisessa, henkisessä, siveellisessä tai yhteiskunnallisessa mielessä;
2. sen toiminta ei kohdistu vain rajoitettuihin henkilöpiireihin;
3. se ei tuota toiminnallaan siihen osalliselle taloudellista etua osinkona, voitto-osuutena taikka kohtuullista suurempana palkkana tai muuna hyvityksenä.

Yleishyödyllisenä yhteisönä voidaan pitää muun muassa maatalouskeskusta, maatalous- ja maamiesseuraa, työväenyhdistystä, työmarkkinajärjestöä, nuoriso- tai urheiluseuraa, näihin rinnastettavaa vapaaehtoiseen kansalaistyöhön perustuvaa harrastus- ja vapaa-ajan-toimintaa edistävää yhdistystä, puoluekisteriin merkittyä puoluetta sekä sen jäsen-, paikallis-, rinnakkais- tai apuyhdistystä, niin myös muuta yhteisöä, jonka varsinaisena tarkoituksena on valtiollisiin asioihin vaikuttaminen tai sosiaalisen toiminnan harjoittaminen taikka tieteen tai taiteen tukeminen. Yleishyödyllisenä yhteisönä voidaan pitää myös yleisissä vaaleissa ehdokkaan tukemiseksi varattua varallisuuskokonaisuutta.

TVL 23 §:n 1 momentin mukaan yleishyödylliset yhteisöt ovat verovelvollisia saamastaan elinkeinotulosta. Lisäksi ne ovat verovelvollisia muuhun kuin yleiseen tai yleishyödylliseen tarkoitukseen käytetyn kiinteistön tai kiinteistön osan tuottamasta tulosta kunnalle. Muu tulo on yleishyödylliselle yhteisölle verovapaata. Elinkeinotuloon sovelletaan 20 prosentin yhteisöverokantaa. Kiinteistön tuottamasta tulosta yleishyödylliset yhteisöt suorittavat veroa vain kunnalle alennetun tuloveroprosentin mukaan, joka vuonna 2021 on 8,87 prosenttia (TVL 124 b §).

TVL 23 §:n 3 momentissa on lueteltu tiettyjä varainhankintamuotoja, joista saatuja tuloja ei pidetä yleishyödyllisen yhteisön elinkeinotulona. Näitä ovat muun muassa yhteisön toimintansa rahoittamiseksi järjestämistä arpajaisista, myyjäisistä ja urheilukilpailuista saadut tulot sekä adressien, korttien ja viirien myynnistä saadut tulot.

Yhteiskunnallisesti merkittävää toimintaa harjoittavien yleishyödyllisten yhteisöjen veronalainen elinkeino- ja kiinteistötulo voidaan lisäksi huojentaa osittain tai kokonaan eräiden yleishyödyllisten yhteisöjen veronhuojennuksista annetun lain (680/1976) nojalla (niin sanotuille superyleishyödyllisille yhteisöille myönnettävä huojennus).

Yleishyödyllisten yhteisöjen laajaakaan sijoitustoimintaa ei ole katsottu elinkeinotoiminnaksi, jolloin sijoitustoiminnasta saadut tulot ovat verovapaata tuloa yleishyödyllisille yhteisöille. Tämä koskee sekä suoraa sijoittamista arvopapereihin että sijoitusrahastojen tai osakeyhtiöiden kautta tapahtuvaa sijoittamista.⁸⁴ Kiinteistösijoitusten verokohtelua on kuvattu tarkemmin jäljempänä kiinteistösijoituksia koskevassa raportin osuudessa.

Oikeuskirjallisuuden mukaan yleishyödyllisten yhteisöjen verotuksellista erityisasemaa on voitu perustella sillä, että kyseessä olevat yhteisöt suorittavat tehtäviä, jotka tulevat yhteiskunnan hyödyksi ja jotka usein tulisivat julkisen sektorin itse hoidettavaksi, jollei näiden yhteisöjen toimintaa tuettaisi. Edelleen oikeuskirjallisuuden mukaan veropoliittisesti kysymys on siitä, että yleishyödyllisten yhteisöjen toimintamahdollisuuksien turvaamisessa verotuen vaihtoehtona olisi usein yhteiskunnan suora julkinen rahoitus. Toisaalta oikeuskirjallisuudessa on myös todettu, että verotukea ei voida eikä ole tarvetta kohdistaa vain yhteisöihin, joiden harjoittama toiminta on sellaista, että sitä vaihtoehtoisesti tuettaisiin julkisin avustuksin.⁸⁵

Yleishyödyllisten yhteisöjen joukko on laaja; yhteisöt voivat olla oikeudelliselta muodoltaan esimerkiksi säätiöitä tai yhdistyksiä, mutta myös osakeyhtiö voi täyttää yleishyödyllisyydelle tuloverolaissa asetetut kriteerit. Myös yleishyödyllisten yhteisöjen tosiasiallinen toiminta on hyvin kirjavaa; yleishyödyllistä voi olla esimerkiksi pienen urheiluseuran tai suuren apurahasäätiön toiminta.

84 Kommandiittiyhtiömuotoisten pääomarahastojen kautta tapahtuvan sijoittamisen verokohtelu poikkeaa kuitenkin tästä, koska kyse on elinkeinoyhtymänä pidettävän kommandiittiyhtiön verotuksesta. Oikeuskäytännön mukaisesti, koska kommandiittiyhtiön verotus toteutetaan osakastasolla, elinkeinotoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiö-muotoisen rahaston tulo-osuus verotetaan elinkeinotulona myös äänettömänä yhtiömiehenä olevan yleishyödyllisen yhteisön verotuksessa (KHO 2001:11).

85 Andersson, Linnakangas, Frände (2016).

4.4.6 Verotettavan tulon laskentaa koskevien sääntöjen vaikutus eräiden yhteisöjen saamien osinkojen tosiasialliseen verotasoon

Suomesta saadut sijoitusomaisuusosingot ovat edellä kuvatulla tavalla 75 prosenttisesti veronalaista tuloa raha-, vakuutus- ja eläkelaitoksille. Raha-, vakuutus- ja eläkelaitokset eivät ole verovapaita yhteisöjä, vaan normaalisti verovelvollisia tulostaan 20 prosentin yhteisöverokannan mukaan.

Työeläkevakuutusyhtiöiden ja yksityisten eläkesäätiöiden ja -kassojen verotuksessa on kuitenkin katsottu tarkoituksenmukaiseksi ottaa huomioon se, että eläkevakuutustoiminta edellyttää pitkäjänteisyyttä ja vakavaraisuutta.⁸⁶ Elinkeinoverolaki sisältää siten useita erityissäännöksiä, jotka koskevat esimerkiksi työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitustuottojen verotusta ja veronalaisen tuloksen laskentaa. Tällaisia ovat esimerkiksi EVL 8 § 1 momentin 10 kohta sekä EVL 48 a §. Näiden erityisten verotettavan tulon laskentaa koskevien sääntöjen vuoksi työeläkevakuutusyhtiöt ja yksityiset eläkesäätiöt ja -kassat eivät pääsääntöisesti maksa tuloksestaan veroa. Kuten edellä on todettu, EUT on Suomea koskevassa tuomiossa C-342/10 katsonut, että Suomen EVL 7 §:n ja EVL 8 §:n 1 momentin 10 kohdan vähennykset käytännössä vapauttavat kokonaan tai lähes kokonaan kotimaisten eläkelaitosten saamat osingot tuloverosta.⁸⁷

86 Ks. esim. Andersson, Penttilä (2014) s. 315.

87 Ks. erityisesti tuomion kohdat 30–32:

"30. Suomen tasavalta ei riitautu komission väitteitä, joita lisäksi tuetaan konkreettisilla esimerkeillä, jotka osoittavat, ettei kotimaisilla eläkerahastoilla ole käytännössä lainkaan verotettavia tuloja. Suomen tasavalta esittää kuitenkin epäilyksensä siitä, johtuuko kyseinen tilanne kotimaisten eläkerahastojen mahdollisuudesta vähentää verotuksessa EVL 7 §:n ja 8 §:n 1 momentin 10 kohdan nojalla eläkesitoumuksista johtuvan vastuun peittämiseen tarkoitetut määrät.

31. Suomen tasavalta, jolle esitettiin istunnossa tätä seikkaa koskevia kysymyksiä, ei kuitenkaan ole voinut osoittaa, että kyseinen tilanne, eli se, ettei kotimaisilla eläkerahastoilla ole juuri lainkaan verotettavia tuloja, selittyisi muuten kuin kyseisten vastuunvelkojen vähennyskelpoisuudella. Erityisesti on todettava, ettei kyseinen tilanne voi selvästikään perustua kyseisten rahastojen toimintaan liittyviin "kaikenlaisiin muihin vähennyksiin", joihin Suomen tasavalta on asiaa sen enempää täsmentämättä viitannut.

32. Vaikka kotimaisten eläkerahastojen saamat osingot ovat näin ollen käytännössä kokonaan tai lähes kokonaan vapautettuja tuloverosta kyseisen kansallisen lainsäädännön mainittujen säännösten ansiosta, ulkomaisten eläkerahastojen saamiin osinkoihin sovelletaan mainitun kansallisen lainsäädännön nojalla 19,5 prosentin verokantaa tai Suomen tasavallan tekemien kaksinkertaisen verotuksen välttämistä koskevien sopimusten nojalla 15 prosentin verokantaa tai sitä alempaa verokantaa."

Myös eräiden muiden vakuutusyhtiöiden on mahdollista tehdä vastaaventyypisiä vähennyksiä, joiden johdosta osinkotulo voi käytännössä olla verovapaata.⁸⁸

Tällaisiin niin sanotusti tosiasiallisesti verovapaita osinkoja saaviin yhteisöihin liittyy monia kysymyksiä, jotka poikkeavat kokonaan tai osittain verovapaiden yhteisöjen tilanteesta. Näitä erityiskysymyksiä on tarkasteltu tarkemmin myöhemmin jaksossa 4.8.2.

4.4.7 Erilaisten osingonsaajan verostatukseen perustuvien mallien hahmottelua

Osingonsaajayhteisön verokohteluun perustuva laajin malli olisi sellainen, missä uuden mahdollisen lähdeveron piiriin kuuluisivat

- kaikki edellä jaksoissa 4.4.2 ja 4.4.3 mainitut tuloverotuksessa verovapaiksi konaisuudessaan säädetty yhteisöt,
- kaikki edellä jaksoissa 4.4.4 ja 4.4.5 mainitut tuloverotuksessa verovapaiksi vain tietyn toiminnan osalta säädetty yhteisöt, joille osinkotulo on verovapaata, ja
- edellä jaksossa 4.4.6 mainitut yhteisöt, joiden saamasta osinkotulosta ei tosiasiassa makseta veroa.

Tällaisen mallin etuna voitaisiin pitää sitä, että soveltamisala olisi laaja ja yleinen ja siten myös verotuottovaikutusten kannalta vaikuttavin. Keskeisenä ongelmana voitaisiin kuitenkin pitää sitä, että sääntelyn piiriin tulisi tällöin myös toimijoita, joiden kohdalla lähdeveroa ei voitane muista syistä pitää perusteltuna. Tällainen voisi olla esimerkiksi valtio osakkeenomistajana, koska ei liene perusteltua, että valtio verottaisi itseään sijoitustoiminnan tuloista. Lisäksi esimerkiksi eräiden TVL 20 §:n 1 momentin 1 kohdassa tarkoitettujen yhteisöjen verovapaus voi perustua erilaisiin kansainvälisiin sopimuksiin tai kansainväliseen isäntämaasopimukseen, joka edellyttää toimijan vapauttamista veroista siten kuin sopimuksessa on sovittu.

Työryhmän käsityksen mukaan erilaisia vaihtoehtoja soveltamisalasta voitaisiin – jaksossa 4.7 käsitelty valtioneuvoston päätös – mahdollisesti rakentaa kotimaisten osingonsaajien tarkemman ryhmittelyn kautta. Kuten edellä on kuvattu, tällaisten osingonsaajien joukko on kirjava ja sääntely on muodostunut pitkän ajan kuluessa. Välttämättä ei kuitenkaan ole yksiselitteistä, millä tavalla nämä toimijat tulisi ryhmitellä mahdolliseen uuteen osinkojen 5 prosentin lähdeveroon nähden.

⁸⁸ Vakuutusyhtiöiden on mahdollista tehdä EVL 8 §:n 1 momentin 10 kohdan mukainen vähennys, mutta ei EVL 48 a §:n mukaista varausta, joka koskee vain työeläkevakuutusyhtiöitä.

Työryhmän käsityksen mukaan ryhmittely voisi mahdollisesti pohjautua toimijoiden tosiasiallisen toiminnan samankaltaisuuteen. Tällöin esimerkiksi työeläkevakuuttajat voisivat muodostaa oman kokonaisuutensa, vaikka niiden nykyinen yleinen verokohdeltu voi erota toisistaan merkittävästi, sillä historiallisesti eräät toimijat ovat kokonaan tai osittain verovapaita tuloverolain nojalla, kun taas osa toimijoista on lähtökohtaisesti yhteisöverovelvollisia.

Työryhmässä on pohdittu esimerkiksi seuraavaa jaottelua edellä kuvatuista osingonsaajista:

- *Sijoitusrahastot ja erikoissijoitusrahastot*
- *Yleishyödylliset yhteisöt ja yliopistot ja ammattikorkeakouluosakeyhtiöt*
- *Työeläkevakuuttajat*⁸⁹
 - Keva
 - Valtion eläkerahasto⁹⁰
 - Kuntien, kuntayhtymien tai maakuntien palveluksessa olevia varten perustettu eläkelaitos, eläkesäätiö tai -kassa tai muu vastaava eläkelaitos, -säätiö tai -kassa, joka saa avustusta yhteiskunnan varoista
 - Evankelis-luterilaisen kirkon, ortodoksisen kirkkokunnan sekä muun uskonnollisen yhdyskunnan ja niiden seurakunnan palveluksessa olevia varten perustettu eläkelaitos, eläkesäätiö ja eläkekassa
 - Työeläkevakuutusyhtiöt
 - Yksityiset eläkesäätiöt ja -kassat
- *Sosiaaliturva-alan toimijat*
 - Kansaneläkelaitos
 - Loput TVL 20 §:n 1 momentin 2 kohdan toimijoista eli: sairaus- ja hautausvustuskassa, erorahasto, valtakunnallinen työttömyyskassa, työttömyyskassojen keskuskassa, työttömyyskassojen tukikassa sekä työttömyyskassojen tukisäätiö

89 Työryhmä ei ole selvittänyt tällaiseen ryhmittelyyn liittyviä mahdollisia tarkempia teknisiä kysymyksiä. Aihepiiriin liittyen työryhmä toteaa, että esimerkiksi eläkejärjestelmien yhtenäistämistä selvitetään parhaillaan. Ks. Eläkejärjestelmien erillisyyttä käsittelevä loppuraportti: https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/161385/STM_R15_Ela-kejarjestelmien_erillisyyys_loppuraportti.pdf?sequence=1&isAllowed=y ja Eläkejärjestelmien yhdistämistä valmisteleva työryhmä: <https://stm.fi/hanke?tunnus=STM048:00/2019>.

90 Tällainen malli edellyttäisi todennäköisesti, että Valtion eläkerahastosta säädettäisiin erikseen omana verovapaana yhteisönään, jotta sitä voitaisiin käsitellä erillisenä valtiosta. Vrt. edellä mainittu vakausrahaston säätäminen erilliseksi verovapaaksi yhteisöksi vuonna 2014.

- **Julkisyhteisöt**
 - Valtio, kunnat, kuntayhtymät, maakunnat, kirkko, seurakunta ja uskonnollinen yhdyskunta
- **Muut valtion tason toimijat**
 - Suomen Pankki, Yleisradio Oy, Pohjoismaiden Investointipankki, Pohjoismaiden kehitysrahasto, Pohjoismaiden ympäristörahoitusyhtiö, Finnvera Oyj, Teollisen yhteistyön rahasto Oy, Suomen itsenäisyyden juhlarahasto, rahoitusvakausrahasto ja luottolaitostoiminnasta annettussa laissa tarkoitettu vanha talletussuojarahasto, Veikkaus Oy, Ålands Penningautomatförening
- **Muut**
 - Henkivakuutusyhtiöt siltä osin kuin ne saavat osinkoja sijoitussidonnaisiin tuotteisiin liittyen
 - Kunnan omistamat asunnonhankintaosakeyhtiöt
 - Henkilöstörahastot⁹¹
 - Urheilijarahastot

Mikäli ryhmittelyssä painotettaisiin tosiasiallisen toiminnan sijasta enemmän esimerkiksi yhteisöjen oikeudellista muotoa, esimerkiksi Keva ja Valtion eläkerahasto voitaisiin luokitella työeläkevakuuttajien sijasta julkisyhteisöjen ryhmään.

Eri ryhmiin kuuluvien osingonsaajien joukko on hyvin monimuotoinen ja tarkemman soveltamisalan määrittely edellyttäisi huolellista lisäselvitystä.

Ryhmittelyssä on otettava huomioon myös EU:n valtiontukisääntely, katso tältä osin jakso 4.7.

91 Vrt. KHO 19.9.2018 T 4296 (jolla kumottiin KVL 27/2017), jossa ulkomaisen rahaston katsottiin "sijoittuvan oikeudelliselta muodoltaan ja luonteeltaan sijoitusrahastolaissa tarkoitetun erikoissijoitusrahaston ja suomalaisen henkilöstörahaston välimaastoon." Koska kumpikin kotimainen toimija on tuloverolain nojalla vapautettu Suomessa tulon perusteella suoritettavasta verosta, korkein hallinto-oikeus katsoi, että olisi SEUT 63 artiklan 1 kohdan vastaista, jos hakijan Suomesta saamista osingoista olisi peritty lähdeveroa.

4.4.8 Taustatietoja jaettujen osinkojen määristä

4.4.8.1 Aluksi

Työryhmän arvioimaa mallia ja siihen sisältyviä mahdollisia ryhmittelyjä voidaan peilata myös suhteessa maksettujen osinkojen määriin. Suomesta maksettujen osinkojen määrää yleisesti on kuvattu tämän raportin alkuosassa jaksossa 2.3.1. Maksettujen osinkojen määrä on vaihdellut merkittävästi vuosittain.

4.4.8.2 Oman verostatuksen perusteella verovapaita osinkoja saavat kotimaiset yhteisöt

Kokonaan, osittain tai tosiasiallisesti verovapaille kotimaisille yhteisöille maksettiin osinkoja vuosina 2016–2020 noin 1,6–2,5 miljardia euroa vuodesta riippuen (Taulukot 5 ja 6). Taulukoissa 5 ja 6 osingonsaajat on ryhmitelty työryhmän edellä hahmotteleman ryhmittelyn mukaisesti. Taulukkojen perusteella nähdään, että listattujen ja listaamattomien yhtiöiden jakamat osingot⁹² painottuvat eri tavoin eri osingonsaajaryhmissä. Merkittävistä osingonsaajaryhmistä sijoitusrahastot ja erikoissijoitusrahastot saavat osinkoja lähes yksinomaan listatuista yhtiöistä (190–280 miljoonaa euroa vuodessa vuosien 2016–2020 aikana). Yleishyödylliset yhteisöt, yliopistot ja ammattikorkeakouluosakeyhtiöt saavat osinkotuloja sekä listatuista (270–430 miljoonaa euroa vuodessa) että listaamattomista (110–510 miljoonaa euroa vuodessa) yhtiöistä. Työeläkevakuuttajat saivat osinkotuloja pääasiassa listatuista yhtiöistä (480–710 miljoonaa euroa vuodessa). Julkisyhteisöt puolestaan saavat osinkotuloja pääasiassa listaamattomista yhtiöistä (330–720 miljoonaa euroa vuodessa).

92 Kotimaisten osinkojen osalta ei ole eroteltu portfolio-osinkojen ja suorasijoitusosinkojen määriä.

Taulukko 5. Listattujen yhtiöiden jakamat osingot erälle kotimaisille yhteisöille osinkojen vuosi-ilmoitusten perusteella vuosina 2016–2020, miljoonaa euroa

	2016	2017	2018	2019	2020
Sijoitusrahastot ja erikoissijoitusrahastot	206	207	215	277	189
Yleishyödylliset yhteisöt, yliopistot ja ammattikorkeakouluosakeyhtiöt	266	289	347	428	311
Työeläkevakuuttajat	493	490	549	710	476
Sosiaaliturva-alan toimijat	28	31	35	42	33
Julkisyhteisöt	17	17	18	20	21
Muut valtion tason toimijat	1	0	0	0	0
Muut	69	55	58	81	48
Yhteensä	1 080	1 089	1 222	1 558	1 078

Lähde: Verohallinto

Taulukko 6. Listaamattomien yhtiöiden jakamat osingot erälle kotimaisille yhteisöille osinkojen vuosi-ilmoitusten perusteella vuosina 2016–2020, miljoonaa euroa

	2016	2017	2018	2019	2020
Sijoitusrahastot ja erikoissijoitusrahastot	0	0	1	2	2
Yleishyödylliset yhteisöt, yliopistot ja ammattikorkeakouluosakeyhtiöt	252	513	199	124	114
Työeläkevakuuttajat	74	51	57	97	53
Sosiaaliturva-alan toimijat	0	0	0	0	0
Julkisyhteisöt	495	573	647	723	334
Muut valtion tason toimijat	0	1	1	1	0
Muut	2	4	3	4	4
Yhteensä	823	1 142	908	951	507

Lähde: Verohallinto

4.4.8.3 Rajoitetusti verovelvolliset osingonsaajayhteisöt

Rajoitetusti verovelvollisille maksetuista osingoista huomattava osa on maksettaessa vapautettu lähdeverosta (Taulukko 7). Vuosina 2016–2020 verovapaita osinkoja on ollut noin 60–81 prosenttia kaikista rajoitetusti verovelvollisille maksetuista osingoista verovuodesta riippuen (4 720–10 420 miljoonaa euroa vuodessa).

Verovapauden syitä on pyritty haarukoimaan vuosi-ilmoituksilla käytettävissä olevien tietojen perusteella⁹³. Emo-tytäryhtiödirektiivin tai verosopimuksen⁹⁴ vuoksi lähdeverosta vapautui noin 55–75 prosenttia kaikista osingoista. Emo-tytäryhtiödirektiivin johdosta vapautetut ja suorasijoitusosinkoina vapautetut osingot (jäljempänä myös ”emo-tytäryhtiö/suorasijoitusosingot”) muodostivat merkittävän osan, noin 49–60 %, kaikista osingoista. Muiden ulkomaille maksettujen osinkojen vapautus lähdeverosta perustuu rinnastukseen eli osingon ulkomainen saaja rinnastuu kotimaiseen verosta vapautettuun yhteisöön. Tällä perusteella verosta vapautettuja osinkoja oli vuosittain noin 4–9 prosenttia kaikista ulkomaille maksetuista osingoista (340–1 320 miljoonaa euroa).

Taulukko 7. Kaikki rajoitetusti verovelvollisille osingonsaajille maksetut osingot vuosi-ilmoitusten perusteella vuosina 2016–2020, miljoonaa euroa sekä prosenttina kaikista rajoitetusti verovelvollisille maksetuista osingoista.

	2016	2017	2018	2019	2020
Kaikki osingot	11 600 (100 %)	8 840 (100 %)	11 440 (100 %)	14 030 (100 %)	7 900 (100 %)
0 %:n verokannalla maksetut osingot, joista	9 390 (81 %)	6 590 (75 %)	9 020 (79 %)	10 420 (74 %)	4 720 (60 %)
- Emo-tytäryhtiö/suorasijoitusosingot	6 990 (60 %)	4 660 (53 %)	6 750 (59 %)	7 440 (53 %)	3 910 (49 %)
- Verosopimuksen vuoksi, pl. edelliseen kohtaan sisältyvät	1 730 (15 %)	1 300 (15 %)	1 500 (13 %)	1 650 (12 %)	480 (6 %)
- Rinnastus kotimaiseen verovapaaseen yhteisöön, pl. kahteen edelliseen kohtaan sisältyvät	670 (6 %)	640 (7 %)	770 (7 %)	1 320 (9 %)	340 (4 %)

Lähde: Verohallinto

⁹³ Rajoitetusti verovelvollisille maksettujen osinkojen tietoja on luokiteltu mm. verovelvollisen nimen perusteella, mistä syystä tilastoissa on epävarmuutta. Tilastoihin tulee siten suhtautua suuruusluokka-arvioina.

⁹⁴ Identifikaatio verosopimuksen vuoksi verovapaiksi osingoiksi on tässä tehty vuosi-ilmoituksen suoritustilain, maan verosopimuksen tai verosopimuksen erityisartiklan perusteella.

Puhtaasti rinnastuksen perusteella⁹⁵ maksettaessa lähdeverosta vapautetuista osingoista suurin osa on sellaisia, joissa osingon saaja on rinnastettu kotimaiseen rahastoon⁹⁶; vuosittain 200–1040 miljoonaa euroa vuosina 2016–2020 (Taulukko 8). Kotimaisiin eläketuimijoihin rinnastetuille saajille maksettiin osinkoa vuosittain noin 10–20 miljoonaa euroa vuosina 2016–2020.

Taulukko 8. Rinnastuksen perusteella lähdeverosta maksettaessa vapautetut osingot (pois lukien verosopimuksen vuoksi verovapaat tai emotytärtyhtiö/suorasijoitusosingot) osingonsaajaryhmittäin vuosina 2016–2020, miljoonaa euroa. Taulukon euromäärät on ilmoitettu 10 milj. euron tarkkuudella.

	2016	2017	2018	2019	2020
Rinnastus kotimaiseen verovapaaseen yhteisöön, joista rinnastus	670	640	770	1 320	340
- Rahastoon	620	550	600	1 040	200
- Eläkerahastoon	10	10	10	20	10
- Valtioon/julkiseen toimijaan/keskuspankkiin	20	60	130	170	90
- Yleishyödylliseen yhteisöön ⁹⁷	0	0	0	0	0
- Muuhun	20	20	30	90	40

Lähde: Verohallinto

Lähdeveron palautushakemusten perusteella tehtävät päätökset lisäävät vuosi-ilmoitusten mukaisten lähdeverosta vapautettujen osinkojen kokonaismäärää.⁹⁸ Palautushakemuksia voi nykyisin tehdä Verohallinnolle kolmen vuoden ajan osingonjakoa seuraavasta vuodesta lukien. Verohallinto tekee hakemuksista päätöksiä vanhimmasta hakemuksesta lukien. Kukin osingonjakovuosi saadaan lopullisesti käsiteltyä vasta, kun viimeisestä

95 Ts. tässä tarkastellaan osinkoja, jotka ovat verovapaita rinnastuksen perusteella, mutta eivät olisi verovapaita verosopimuksen vuoksi eivätkä emo-tytärtyhtiö/suorasijoitusosinkoina.

96 Taulukossa tarkoitettu ulkomainen rahasto voi olla myös yhtiömuotoinen, jolloin rinnastus on voitu tehdä kotimaiseen yhtiömuotoiseen toimijaan, jolle vastaava osinko olisi verovapaata. Tällaiset tilanteet eivät kuulu työryhmässä esillä olleeseen osingonsaajan statukseen perustuvaan malliin. Tietopohjan puuttumisen vuoksi tällaisten tilanteiden määrää ja vaikutusta ei ole pystytty arvioimaan.

97 Yleishyödyllisiin yhteisöihin tehtyjen rinnastusten perusteella lähdeverosta maksettaessa vapautettujen osinkojen määrä on ollut vuosittain alle 5 miljoonaa euroa.

98 Hakemuksessa on hakijan oikeudellinen muoto voinut jäädä hakijan virheellisesti ilmoittamaksi, mikä tuo epäluotettavuutta palautushakemusten rinnastusperusten jaotteluun.

kyseisen vuoden hakemuksesta on tehty päätös. Vuotta 2016 voidaan pitää jo kohtuullisen edustavana, koska siihen ei ole enää odotettavissa olennaisia muutoksia. Hyväksytyt palautushakemukset vuodelta 2016 lisäsivät rahastoihin rinnastettavien osingonsaajien verovapaiden osinkojen määrää noin 230 miljoonalla eurolla (Taulukko 9).

Taulukko 9. Rinnastuksen perusteella lähdeverosta veroa palautettaessa vapautetut osingot vuonna 2016, miljoonaa euroa. Taulukon euromäärät on ilmoitettu 10 milj. euron tarkkuudella.

	2016
Palautushakemukset, joissa rinnastus	330
- Eläkelaitokseen tai eläkerahastoon	0
- Rahastoon	230
- Säätiöön	0
- Valtioon, kuntaan tai julkisoikeudelliseen yhteisöön tai laitokseen	0
- Yhtiömuotoiseen oikeushenkilöön	10
- Muuhun	90

Lähde: Verohallinto

4.4.8.4 Yhteenvetoa

Työryhmän tarkastelemat osingonsaajaryhmät ovat tilastotietojen valossa saaneet hyvin eri suuruisia osinkomääriä sekä kotimaisissa että rajat ylittävissä tilanteissa.

Selkeästi isoimmaksi ryhmäksi nousee rahastumuotoiset ulkomaiset sijoittajat. Näiden lisäksi muiden rinnastettavien ryhmien saamat osingot ovat olennaisesti pienempiä. Vain pieni osa eläkeitoimijoille maksetuista osingoista maksetaan verovapaasti rinnastustapausten perusteella. Vaikuttaa siten siltä, että valtaosa ulkomaisista eläkeitoimijoista saa osingot verovapaasti verosopimuksen nojalla. Tietojen valossa esimerkiksi ulkomaiset yleisöhyödylliset yhteisöt eivät saa merkittäviä määriä osinkotuloja Suomesta verrattuna esimerkiksi muihin tässä raportissa käsiteltyihin osingonsaajaryhmiin.

Eräiden ulkomaisten valtiollisten saajien rinnastaminen Suomen valtioon ja sen hallinnoimisiin yksiköihin on työryhmän selvityksen myötä esiin tullut uusi ilmiö. Näiden rinnastusten oikeellisuutta Suomen verolainsäädännön, EU-oikeuden sekä muiden jäsenvaltioiden soveltamiskäytännön perusteella on arvioitava erikseen.

Nämä tilastot voisivat antaa perusteen tarkastella tiettyjä osingonsaajaryhmiä tarkemmin mahdollisen uuden osinkojen lähdeveron kannalta. Ryhmäkohtaisessa tarkastelussa on kuitenkin otettava huomioon myös EU:n valtiontukisääntely.

4.4.9 Mahdollinen soveltamisalan raja osinkoa jakavan yhteisön listauksen perusteella

Työryhmässä on myös arvioitu sitä, tulisiko mahdollisen lähdeveron kohteena olla pelkästään listatusta yhtiöstä saadut osingot vai myös listaamattomasta yhtiöstä saadut osingot.

Tarkastelun kohteena olevien yhteisöjen osalta nykytilanteessa osinkoa jakavan yhtiön listaus vaikuttaa eri tavalla osinkojen verokohteluun riippuen siitä, onko saaja kokonaan tai osittain verovapaa vai tosiasiallisesti verovapaita osinkoja saava elinkeinotoimintaa harjoittava yhteisö.

Kokonaan verovapaiden yhteisöjen saamia osinkoja kohdellaan verotuksessa samalla tavalla riippumatta siitä, onko osingonjakajayhtiö listattu vai ei. Jos saajayhteisö on kokonaan verovapaa, kaikki osingot ovat sille verovapaita, sillä verovapaus perustuu ainoastaan saajayhteisön omaan verokohteluun. Tähän nähden voitaisiin ajatella, että listaamattomien ja listattujen yhtiöiden jakamat osingot ovat samassa tilanteessa.

Osittain verovapaiden yhteisöjen kohdalla osingonjakajayhtiön listauksella voi olla merkitystä osingon verokohtelun kannalta, mikäli osakkeet kuuluvat elinkeinotoiminnan tulolähteeseen. Elinkeinotoiminnan tulolähteen osinkoihin sovelletaan EVL 6 a §:n säännöksiä, joissa osingonsaajayhtiön listauksella on merkitystä. Sen sijaan muun toiminnan tulolähteeseen kuuluvia osinkoja verotetaan samalla tavalla riippumatta siitä, onko osingonjakajayhtiö listattu vai ei. Esimerkiksi yleishyödyllisten yhteisöjen, jotka ovat osittain verovapaita yhteisöjä, laajaakaan sijoitustoimintaa ei ole tyypillisesti pidetty elinkeinotoimintana.

Työryhmän tarkastelemien tosiasiallisesti verovapaita osinkoja saavien yhteisöjen kohdalla osakkeet kuuluvat elinkeinotoiminnan tulolähteen sijoitusomaisuuteen, jolloin osingonjakajayhtiön listauksella ei ole merkitystä.

Suomen osinkoverotuksessa listaamattomia ja listattuja osakeyhtiöitä käsitellään kuitenkin monessa tilanteessa omina kokonaisuuksinaan.⁹⁹ Selvemmin tämä jako näkyy luonnollisten henkilöiden verotuksessa. Myös elinkeinoverolaissa pörssiyhtiöiden jakamia portfolio-osinkoja kohdellaan monilta osin eri tavalla kuin muita osinkoja. Näin ollen

⁹⁹ Ks. edellä jakso 4.2.

työryhmän käsityksen mukaan myös yhteisöjen kohdalla voitaisiin ajatella, että osingonsaajat jakautuvat kahteen ryhmään, joista toisen muodostavat listattuihin yhtiöihin portfoliosijoituksia tekevät sijoittajat. Tähän nähden voisi olla perusteltua rajata mahdollinen uusi osinkojen lähdevero vain listattujen yhtiöiden jakamiin portfolio-osinkoihin.

Kokonaan verovapaiden yhteisöjen kohdalla ainoastaan listattujen yhtiöiden jakamien osinkojen säätäminen uuden lähdeveron alaisiksi johtaisi siihen, että uudesta lähdeverosta voisi vapautua omistamalla vähintään 10 prosenttia pörssiyhtiön osakkeista listaamattoman kotimaisen yhtiön tai EU/ETA-alueella sijaitsevan tytäryhtiön kautta. Tämä johtuisi siitä, että listaamattomien yhtiöiden osingot olisivat kokonaan verovapaalle yhteisöille edelleen verovapaita ja listaamaton yhtiö saisi pörssiosingot verovapaasti EVL 6 a §:n nojalla. Sama mahdollisuus koskisi myös osittain verovapaita yhteisöjä. Toisaalta tällainen omistusten keskittäminen on mahdollista nykyisin myös esimerkiksi luonnollisille henkilöille ja 10 prosentin omistusrajaa pörssiyhtiöstä voitaneen pitää suhteellisen korkeana.

Mikäli uusi lähdevero kohdistettaisiin myös elinkeinotoiminnan tulolähteeseen kuuluviin listatusta yhtiöstä saatuihin kotimaisiin sijoitusomaisuusosinkoihin, myös tältä osin lähdeverolta voisi välttyä hallinnoimalla osakkeita sellaisen EU-jäsenvaltioon sijoittautuneen yhtiön kautta, joka omistaisi osinkoa jakavasta yhtiöstä vähintään 10 prosenttia. Tämä emo-tytäryhtiödirektiivin verovapauteen perustuva mahdollisuus on jo nykyisin olemassa sijoitusomaisuusosakkeita omistavien yhteisöjen kohdalla.

Edellä esitetyn perusteella työryhmän käsityksen mukaan mahdollinen uusi osinkojen lähdevero voitaisiin rajata lähinnä pörssiyhtiöiden jakamiin osinkoihin. Tällainen rajausta voisi olla perusteltu sekä osinkoverosääntelyn taustan kannalta että jaettuja osinkoja koskevien tilastotietojen valossa. Tällaisen mahdollisen rajauksen suhdetta valtiontukisääntelyyn käsitellään jaksossa 4.7.

4.5 Osinkoverosta vapautetut yhteisöt eräissä muissa valtioissa

Työryhmä on vertaillut selvitystyön kannalta merkityksellisten osingonsaajatyyppejen verotusta eri valtioissa (ks. tarkemmin liite 1). Valtioiden ratkaisut vaihtelevat erityisesti EU-oi-keudellisissa rinnastustilanteissa.

On yhtäältä valtioita, joiden kotimaisten toimijoiden verokohtelua koskevat ratkaisut on katsottu ainakin osittain EU-oikeudellisesti sallituiksi. Esimerkiksi Ruotsissa kotimaiset eläkerahastot on kokonaan vapautettu tuloverosta ja niihin sovelletaan kiinteämääräisesti määritettävää laskennallisen tuoton verotusta. Ulkomaisten eläkerahastojen Ruotsista saamista osingoista sen sijaan pidätetään 15 prosentin suuruinen lähdevero. Euroopan unionin tuomioistuin on antamassaan tuomiossa C-252/14, *Pensioenfonds Metaal en Techniek*, katsonut kuvatus sääntelyn sallituksi tilanteiden välisen eron vuoksi. Toisaalta on valtioita, jotka ovat aktiivisesti pyrkineet muuttamaan lainsäädäntöään siten, että verotusoikeus rajat ylittävissä tilanteissa turvataan eräiden kotimaisten toimijoiden verotusta laajentamalla. Esimerkiksi Saksassa on vuodesta 2018 alkaen verotettu myös kotimaisia sijoitusrahastoja. Niiden Saksasta saamiin brutto-osinkoihin kohdistetaan lopullinen 15 prosentin suuruinen lähdevero ja myös erät muut tulot ovat veronalaisia. Tanska puolestaan on uudistamassa rahastojen verokohtelua laajentamalla kotimaisten rahastojen lähdeverovelvollisuutta EUT:n antaman tuomion seurauksena. Lakiehdotuksen mukaan Tanskasta saatu osinkotulo olisi veronalaista kaikille tanskalaisille ja ulkomaisille sijoitusrahastoille verokannan ollessa 15 prosenttia. Nykyisten säännösten, joiden EUT on katsonut rajoittavan pääomien vapaata liikkuvuutta (C-480/16, *Fidelity Funds*), mukaan tanskalaisen yhtiön ulkomaiselle yhteissijoitusyritykselle jakamista osingoista pidätetään lähdevero, kun taas tanskalaiselle yhteissijoitusyritykselle jaetut osingot on tiettyjen edellytysten täytyessä vapautettu lähdeverosta.

Vertailussa mukana olleiden valtioiden ratkaisut ja sääntelyt erilaisten kotimaisten yhteisöjen osinkotulojen mahdollisesta verovapaudesta ovat myös muilta osin vaihtelevia, mutta yhtäläisyyksiä on havaittavissa. Yleishyödyllisten yhteisöjen saamat osingot on varsin laajalti säädetty verovapaiksi. Useassa valtiossa myös eläkevakuutusyhtiöt ja –rahastot sekä erilaiset eläkejärjestelmät ovat osinkotulon verovapauden piirissä. Sijoitusrahastojen kokonaisvaltaisemmasta tai vain tiettyihin rahastotyyppeihin kohdistuvasta osinkotulon verovapaudesta on säädetty esimerkiksi Luxemburgissa, Irlannissa ja Tanskassa. Julkisyhteisöt on säädetty verovapaiksi Norjassa, Ruotsissa ja Tanskassa.

Verokohtelu voi koskea myös laajemmin eri tulovirtoja kuin vain osinkoja ja ratkaisut linkittyvät kunkin valtion laajempaan verosääntelyyn. Tällöin eri valtioiden yksittäisten toimenpiteiden hyödyntäminen sellaisenaan mahdollisen uuden sääntelyn mallina ei vaikuta mahdolliselta.

4.6 Mahdollisen uuden osinkojen lähdeveron suhde muuhun verojärjestelmään

4.6.1 Aluksi

Mahdollista osinkojen 5 prosentin lähdeveroa on syytä tarkastella myös siitä näkökulmasta, missä suhteessa se on olemassa olevaan verojärjestelmään ja verotusmenettelyyn. Tältä osin merkitystä on erityisesti osinkoverotusta koskevalla yleisellä sääntelyllä ja muiden sijoitustoiminnasta saatujen tuottojen verotuksella. Ehdotettua osinkojen 5 prosentin lähdeveroa on perusteltua tarkastella myös hyvän verojärjestelmän kriteerien näkökulmasta.

4.6.2 Lähdevero lopullisena verona ja muita menettelyyn liittyviä kysymyksiä

Lähdevero on luonteeltaan lopullinen vero. Verotus kohdistuu tällöin bruttotuloon, josta ei voi tehdä vähennyksiä. Sekä tuloverolaissa että elinkeinoverolaissa on lähtökohtana nettotulon verottaminen, jolloin verovelvollisen verotettavaa tuloa laskettaessa voidaan vähentää tuloon kohdistuvat menot siten kuin laissa tarkemmin säädetään. Mahdollisessa uudessa osinkojen lähdeverossa olisi kyse täysin uudentyyppisestä verosta niille kotimaisille yhteisöille, joita vero tulisi mahdollisesti koskemaan.

Ehdotettu osinkojen 5 prosentin lähdevero ei myöskään olisi yhteismitallinen muiden yhteisöjen verotettavasta tulostaan maksaman yhteisöveron (20 prosenttia) kanssa. Yhteisöt maksavat veroa nettotuloksestaan, joten yhteismitallisuuden arvioiminen ei kuitenkaan ole yksiselitteistä. Voidaan myös ajatella, että lopullisena verona perittävän lähdeveron tulisi olla suhteellisen matala sen vuoksi, että tuloon kohdistuvia menoja ei voida vähentää verotuksessa.

Siltä osin kuin kotimainen osingonsaaja on kokonaan tai osittain tuloverosta vapautettu yhteisö, lähdeveron yhteensovittaminen nykyjärjestelmään voitaisiin mahdollisesti teknisesti toteuttaa esimerkiksi samaan tyyliin kuin luonnollisten henkilöiden kohdalla menettellään korkotulon lähdeverolaissa.¹⁰⁰ Tällöin osingosta perittäisiin lopullinen lähdevero, mutta osinko ei olisi verotusmenettelyssä toimitettavassa verotuksessa veronalaista tuloa. Tällaisen täysin uuden järjestelmän käyttöönotto edellyttäisi kuitenkin lisäselvitystä.

¹⁰⁰ Ks. korkotulon lähdeverolain 3 §, jonka mukaan ”korkotulo, josta on peritty tässä laissa tarkoitettu lähdevero, ei ole 2 §:ssä mainitun verovelvollisen tuloverotuksessa veronalaista tuloa eikä talletus tai joukkovelkakirjan arvo tällaisen verovelvollisen veronalaista varallisuutta.”

Mahdollisen osinkojen lähdeveron soveltamisalaa olisi aiheellista tarkastella myös siitä näkökulmasta, miten soveltamisala tulisi teknisesti määritellä rajat ylittävissä tilanteissa. Periaatteessa ulkomaiset yhteisöt ovat velvollisia maksamaan lähdeverolain mukaista lähdeveroa siltä osin kuin osingon lähdevaltiolla on verosopimuksen mukaan oikeus verottaa kyseistä osinkoa. Tällaiset yhteisöt voivat olla vapautettuja lähdeverosta, jos ne voidaan rinnastaa kotimaiseen verosta vapautettuun yhteisöön. Jos tällaiselle kotimaiselle yhteisölle säädettäisiin 5 prosentin suuruinen uusi lähdevero, ulkomaiset näihin rinnastuvat yhteisöt olisivat velvollisia maksamaan vastaavan suuruisen lähdeveron. Näin ollen mahdollisen osinkojen lähdeveron soveltamisalaa ei olisi tarpeellista erikseen teknisesti säätää koskemaan ulkomaisia yhteisöjä.

4.6.3 Suhde kotimaisten yhteisöjen muiden sijoitustuottojen verotukseen

Yleisesti verovelvollisten saamien osinkojen veronalaisuudesta säädetään edellä kuvatulla tavalla kattavasti tuloverolaissa ja elinkeinoverolaissa. Yhteisön saamat muut sijoitustoiminnan tuotot, kuten korkotulot ja luovutusvoitot, ovat veronalaista tuloa. Yhteisön tuloveroprosentti on 20.

Osinkojen 5 prosentin lähdevero kohdistuisi sellaisiin kotimaisiin osingonsaajiin, jotka eivät tällä hetkellä maksa saamistaan osinkotuloista veroa niiden omaa verostatusta koskevan sääntelyn johdosta. Osinkojen verottamatta jääminen ei johdu yleisestä osinkoverosääntelystä, vaan kyseisiä toimijoita koskevasta verovapaudesta. Tuloverolaissa kokonaan tai osittain verovapaiksi säädetyt yhteisöt eivät maksa veroa paitsi osinkotulosta myöskään lähtökohtaisesti muusta sijoitustoiminnastaan saamastaan tulosta. Kokonaan verovapailla yhteisöillä kaikki tulot mukaan lukien sijoitustoiminnan tulot ovat verovapaaita. Osittain verovapaiksi säädetyillä yhteisöillä sijoitustoiminnan verovapaus perustuu siihen, että laajakin sijoitustoiminta katsotaan yleensä muuksi kuin elinkeinotoiminnaksi, mistä nämä toimijat eivät ole verovelvollisia. Verovapaata tuloa ovat tällöin muun muassa osingot, korot ja luovutusvoitot.

Osinkojen 5 prosentin lähdevero toisi erälle kotimaisille toimijoille verotuksen piiriin pelkästään kotimaiset osingot ja mahdollisesti ainoastaan listattujen yhtiöiden jakamat osingot, mikäli sääntely rajattaisiin vain niihin. Muu sijoitustoiminnasta saatu tulo olisi edelleen verovapaata. Myös ulkomailta saatu osinko olisi Suomessa verovapaata tuloa. Osinkojen 5 prosentin lähdevero kohdistuisi siten vain tiettyihin verovelvollisiin ja näilläkin vain tiettyyn osaan verovapaata sijoitustoiminnan tuloa.

4.6.4 Arviointia hyvän verojärjestelmän näkökulmasta

Hyvän verojärjestelmän yhtenä keskeisenä ominaisuutena pidetään verotuksen tehokkuutta. Taloudellisesti tehokas verojärjestelmä aiheuttaa mahdollisimman vähän talouden toimintaa vääristäviä vaikutuksia ja on siinä suhteessa neutraali. Koska verotus vaikuttaa aina kysynnän ja tarjonnan väliseen tasapainoon, ei koko verojärjestelmän tasolla toteutuvaa täydellistä neutraalisuutta ole mahdollista saavuttaa. Verotuksen tulisi kuitenkin mahdollisimman vähän ohjailla verovelvollisen käyttäytymistä.

Verojärjestelmän suunnittelun eräänä keskeisenä lähtökohtana onkin pidetty laajan veropohjan ja matalien verokantojen periaatetta. Se lisää muun muassa talouden resurssien tehokasta kohdentumista, sillä se pienentää samanlaisten toimintojen tai verovelvollisten erilaisesta verokohtelusta aiheutuvia talouden resurssien allokoitumista heikentäviä vaikutuksia. Laajojen veropohjien ja matalien verokantojen verojärjestelmä yksinkertaistaa verotusta sekä parantaa ja helpottaa verotusta koskevien säännösten noudattamista. Tällöin verotuksesta aiheutuvat hallinnolliset kustannukset vähenevät ja verovelvollisten mahdollisuudet veroarbitraasiin¹⁰¹ ja verosuunnitteluun heikkenevät.

Neutraalin verotuksen käsitettä voidaan tarkastella monesta eri näkökulmasta. Sijoitusmuotojen näkökulmasta verotuksen tehokkuutta lisäävä neutraalisuus tarkoittaa sitä, että eri sijoituskohteiden verokohtelu on keskenään yhdenmukaista. Yritysmuodon näkökulmasta neutraliteetti tarkoittaa sitä, että verorasitus ei vaihtelee merkittävästi sen perusteella, missä oikeudellisessa muodossa toimintaa harjoitetaan.

Ehdotettuun osinkojen 5 prosentin lähdeveroon voidaan katsoa sisältyvän sekä verotuksen neutraalisuutta lisääviä että vähentäviä elementtejä. Lähdevero lisäisi verotuksen neutraalisuutta suhteessa muihin osinkoverovelvollisiin. Osinkoverotuksen piiriin tulisi sellaisia toimijoita, jotka eivät tällä hetkellä maksa saamistaan osinkotuloista veroa niiden omaa verostatusta koskevan sääntelyn johdosta. Neutraalisuus lisääntyisi myös siltä osin kuin lähdeveroa voitaisiin periä ulkomaisilta osingonsaajilta rajat ylittävissä rinnastustilanteissa.

Osingoista perittävä 5 prosentin lähdevero ei kuitenkaan ole yhteismitallinen muun kotimaisen osinkoverotuksen kanssa. Kuten edellä on todettu, yhteismitallisuuden arvioiminen ei ole välttämättä yksiselitteistä, mutta muuhun osinkoverotukseen nähden väistämättä erilainen verotustapa – lopullisena verona pidätettävä lähdevero – on kuitenkin erilainen. Kotimaisiin osinkoihin kohdistuva 5 prosentin lähdevero loisi myös eron suhteessa

101 Veroarbitraasilla voidaan tarkoittaa järjestelyjä, joissa joko hyödynnetään kansallisen järjestelmän epäsymmetrioita tai kansainvälisesti eri järjestelmien välisiä epäsymmetrioita.

muihin sijoitustoiminnan tuottoihin. Tuloverolaissa kokonaan tai osittain verovapaaksi säädettyt yhteisöt eivät olisi verovelvollisia muusta sijoitustoiminnan tuotoista, jolloin korot, luovutusvoitot ja ulkomailta saadut osingot olisivat edelleen verovapaita. Tämä lisäisi kannusteita verosuunnitteluun.

Hyvän verojärjestelmän näkökulmasta on otettava huomioon myös järjestelmän yhteen-sopivuus muiden maiden järjestelmien kanssa ja kilpailukyky. Tämä merkitsee käytännössä muun muassa sitä, että verojärjestelmät eivät rakenteiltaan merkittävästi poikkea toisistaan eri maissa. Työryhmän käsityksen mukaan eri valtioiden ratkaisut erityisesti EU-oi-keudellisiin rinnastustilanteisiin ovat vaihtelevia. Osassa valtioissa on pyritty aktiivisesti muuttamaan lainsäädäntöään siten, että verotusoikeus rajat ylittävissä tilanteissa turva-taan eräiden kotimaisten toimijoiden verotusta laajentamalla. Työryhmän tarkastelemista valtioista vastaavatyypistä osinkojen lähdeveroa on käytetty kuitenkin vain muuta-massa valtiossa.

Hyvän verojärjestelmän näkökulmasta yksinkertainen järjestelmä on hallinnollisen taakan välttämisen ja järjestelmän ymmärrettävyyden kannalta tavoiteltavaa.

4.6.5 Sijoitusrahastojen verokohtelun suhde muiden sijoitusmuotojen verotukseen

Osinkojen 5 prosentin lähdeveron kohteena olisivat mahdollisesti myös sijoitusrahastot ja erikoissijoitusrahastot, jotka ovat niin sanottuja välillisiä sijoitusmuotoja. Välillisissä sijoituksissa tuottoa verotetaan vasta siinä vaiheessa, kun sijoittaja saa tuoton sijoitustuotteesta joko tuoton muodossa taikka realisoimalla välillisen sijoituksensa. Sijoitusrahastojen ollessa kokonaan tuloverosta vapaita sijoitusten tuotot voivat kertyä verovapaasti sijoitus-rahaston tasolla, kunnes rahaston voitto jaetaan voitto-osuutena osuudenomistajille tai kun rahasto lunastaa rahasto-osuuden sen omistajalta. Tämä verotuksen lykkääntymisetu korostuu erityisesti kasvurahastoissa.

Sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen verokohtelua on arvioitu yhdessä muiden välillisten sijoitusmuotojen kanssa valtiovarainministeriön asettamassa eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineessa työryhmässä. Työryhmän tehtävänä oli arvioida eri sijoitusmuotojen verokohtelun toimivuutta, ajantasaisuutta ja kannustavuutta sekä neutraali-suutta. Työryhmä katsoi raportissaan toukokuussa 2018, että sijoitusrahastojen verokoh-telulle verovapaana yhteisönä oli edelleen perusteita eikä ehdottanut tältä osin muutok-sia. Työryhmä piti sijoitusrahastojen verokohtelua selkeänä ja yksinkertaisena. Työryhmä katsoi kuitenkin, että sijoitusrahastojen asema verovapaana yhteisönä on jatkossakin sidottava siihen, että kyse on aidosta yleisöltä kerättyjen varojen yhteissijoittamisesta ja että 30 osuudenomistajan vähimmäislukumäärän voidaan katsoa riittävällä tavalla var-mistavan näiden tavoitteiden toteutumista. Työryhmä katsoi myös, että kasvurahastojen

verokohtelua voidaan pitää hyvänä lähtökohtana, kun tarkastellaan muidenkin sijoitusmuotojen uudistamistarpeita erityisesti luonnollisten henkilöiden näkökulmasta. Työryhmän työn pohjalta uudistettiin säästöhenkivakuutusten, kapitalisaatiosopimusten ja kertamaksullisten eläkkeiden verokohtelua sekä säädettiin tarkemmin sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen verovapauden edellytyksistä. Työryhmä arvioi myös sijoitussäästötilin käyttöönottomahdollisuuksia, minkä pohjalta säädettiin osakesäästötilistä. Osakesäästötilin kautta suoraan osakesijoittamiseen on tuotu samoja verotuksellisia etuja, joita liittyy muihin välillisen sijoittamisen muotoihin.

Sijoitusrahastoille ja erikoissijoitusrahastoille säädettävä osinkojen 5 prosentin lähdevero muuttaisi näiden verokohtelua suhteessa muihin välillisiin sijoitusmuotoihin.

4.7 Valtiontukisääntelyyn liittyviä kysymyksiä

4.7.1 Aluksi

Kansallisten verosääntöjen on oltava yhteensopivia EU:n valtiontukia koskevan sääntelyn kanssa.

Kuten edellä jaksossa 3.2.2 on todettu, tärkein peruste valtiontukea koskevien säännösten soveltamiselle verotustoimenpiteeseen on se, että toimenpiteellä saadaan aikaan poikkeus yleisen verojärjestelmän soveltamisesta jäsenvaltioiden tiettyjen yritysten eduksi. Valtiontukea voi siten muodostaa esimerkiksi alempi verokanta, erityinen vähennys verotuksessa tai tietyn yhteisön vapauttaminen verosta. Toisaalta myös jonkin uuden veron rajaaminen siten, että joitain yrityksiä tai aloja jäisi veron soveltamisalan ulkopuolelle, voi muodostaa tilanteen, jossa toimenpidettä tulee arvioida myös EU:n valtiontukilähtökohdasta.¹⁰²

Mahdollisen uuden osinkojen lähdeveron soveltamisalaan voisi kuulua osingonsaaja-yhteisöjä, jotka ovat kokonaan tai osittain veroista vapautettuja tuloverolain säännösten nojalla tai jotka saavat tosiasiallisesti verovapaita osinkoja. Tällaisten toimijoiden kohdalla keskeinen kysymys liittyy ensinnäkin siihen, voidaanko niiden katsoa harjoittavan taloudellista toimintaa, sillä valtiontukisääntöjä sovelletaan ainoastaan silloin, kun tuensaaja on SEUT 107 artiklassa tarkoitettu ”yritys”. Valtiontukianalyysissä mahdollista valikoivuutta arvioitaessa on keskeistä tarkastella myös sitä, mitkä toimijat ovat tosiasiallisesti ja oikeudellisesti toisiinsa nähden rinnastettavia valtiontukinäkökulmasta.

102 Ks. esim. EUT:n tuomio C-487/06, *British Aggregates*, jossa erityinen ympäristövero katsottiin soveltamisalaltaan liian kapeaksi ja siten valtiontukisäännösten näkökulmasta valikoivaksi.

Jotta verotoimenpide katsottaisiin SEUT 107 artiklan mukaiseksi kielletyksi valtiontueksi, sen on täytettävä kaikki seuraavat valtiontukikriteerit:

- tuensaajana yritys
- etuus myönnetty valtion varoista,
- verotuksen valikoivuus,
- kilpailun vääristyminen sekä
- vaikutus jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.

Seuraavassa on eritelty näitä kriteerejä uuden mahdollisen osinkojen lähdeveron kannalta.

4.7.2 Taloudellisen toiminnan käsitteestä

4.7.2.1 Yrityksen määrittelystä yleisesti

Valtiontukisääntöjä sovelletaan ainoastaan silloin, kun tuensaaja on SEUT 107 artiklassa tarkoitettu ”yritys”. Komission tiedonannon mukaan Euroopan unionin tuomioistuimien johdonmukaisesti määritellyt yritykset taloudellista toimintaa harjoittaviksi yksiköiksi, riippumatta niiden oikeudellisesta muodosta ja rahoitustavasta.

Tietyn yksikön luokittelu yritykseksi riippuu näin ollen täysin sen toimintojen luonteesta. Yksiköllä kansallisen lainsäädännön mukaan oleva asema ei ole ratkaiseva; esimerkiksi yksikköä, joka kansallisen lainsäädännön mukaan luokitellaan yhdistykseksi tai urheiluseuraksi, on mahdollisesti kuitenkin pidettävä SEUT 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettuna yrityksenä. Sama koskee yksikköä, joka on muodollisesti osa julkista hallintoa. Tältä osin merkitystä on ainoastaan sillä, harjoittaako yksikkö taloudellista toimintaa. Komission tiedonannon mukaan yksikkö luokitellaan yritykseksi aina suhteessa tiettyyn toimintaan. Yksikkö, joka harjoittaa sekä taloudellista että muuta kuin taloudellista toimintaa, katsotaan yritykseksi ainoastaan taloudellisen toimintansa osalta.¹⁰³

Valtiontukisääntöjen soveltaminen ei riipu siitä, onko yksikön tavoitteena tuottaa voittoa. Taloudellisen ja muun kuin taloudellisen toiminnan välisen eron selventämiseksi EUT on johdonmukaisesti katsonut, että taloudellista toimintaa on kaikki toiminta, jossa tavaroita tai palveluja tarjotaan markkinoilla.

¹⁰³ Näin myös esim. C-222/04 *Cassa di Risparmio di Firenze*, jossa EUT:n mukaan oli eroteltava se, miltä osin pankkisäätiön toiminta liittyi esim. yleistä etua edistäviin tehtäviin, sillä yksinomaan yhteiskunnallisen toiminnan osalta kyse ei ole yrityksenä toimimisesta (tuomion kohdat 119–121).

Vaikuttaa siltä, että arviointi siitä, onko jokin yksikkö valtioneuvoston sääntelyssä tarkoitettu yritys, tulee tehdä sekä yksikön oman toiminnan arvioinnin kautta että mahdollisen osakeomistuksen kautta syntyvän määräysvallan kautta.¹⁰⁴

4.7.2.2 Osakkeenomistaja ”yrityksenä”

Valtioneuvostonkäsitteiden tiedonannon kohdassa 16 todetaan, että ”Pelkästään se seikka, että yksikkö omistaa osakkeita, vaikka enemmistöosuuden, yrityksessä, joka tarjoaa tavaroita tai palveluja markkinoilla, ei merkitse sitä, että se olisi automaattisesti katsottava perussopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitetuksi yritykseksi. Jos tämä osakkuus johtaa ainoastaan osakkeenomistajan asemaan liittyvien oikeuksien harjoittamiseen sekä tarvittaessa osinkojen saamiseen, jotka ovat pelkästään omaisuususerän omistuksesta kertyviä hyötyjä, kyseistä yksikköä ei katsota yritykseksi, jos se ei itse tarjoa tavaroita tai palveluja markkinoilla.”

Valtioneuvostonkäsitteiden tiedonannon asianomaista kohtaa voitaneen tulkita siten, että passiivisuusluonteinen, osakkeista muodostuvan omaisuuden hallinta ei vielä muodosta sellaista aktiivisuusastetta, että se tulisi katsoa taloudelliseksi toiminnaksi. Tulkinnan tulisi kattaa myös tällaiseen toimintaan liittyvä satunnainen omaisuuden realisointi. Passiivista omaisuuden hallintaa tulisi lähtökohtaisesti valtioneuvoston sääntelyn tarkoittamassa mielessä pitää lähinnä ei-taloudellisena toimintana. Muunlainen tulkinta merkitsisi taloudellisen toiminnan käsitteen ja siten yrityksen tunnusmerkkien laajentumista tarpeettoman laajasti mahdollisesti myös esimerkiksi yksityishenkilöihin.

Valtioneuvostonkäsitteiden tiedonannon asianomaista kohtaa voitaneen tulkita myös siten, että määräysvaltaan oikeuttavan osakkuuden (*controlling shareholder*) osalta voi olla mahdollista, että valtioneuvoston tarkastelussa yrityksen/taloudellisen toiminnan tunnusmerkit täyttyvät, mikäli kyse on niin sanotusta *single economic unit* -yksiköstä.¹⁰⁵ Määräysvaltaan oikeutettua osakasta ja yhtiötä voidaan valtioneuvoston tarkastelussa pitää yhtenä taloudellisena yksikkönä siten, että ne muodostavat yhden tuensaajan silloin, kun osakas tosiasiaa välittömästi tai välillisesti käyttää valtaa yhtiössä. Oikeuskirjallisuuden mukaan indisiona yhden

104 Ks. C-222/04 *Cassa di Risparmio di Firenze*, tuomion kohta 124: ”Mikäli yritykseksi määrittelemiseen on päädytty pankkiyhtiössä olevan määräysvallan ja sen hallinnointiin osallistumisen tai muun muassa sosiaalisella, tieteellisellä tai kulttuurillisella alalla harjoitettavan toiminnan johdosta, pääasiassa kyseessä olevan kaltaiseen pankkisäätiöön on tämän seurauksena sovellettava yhteisön valtioneuvoston sääntöjä.”

105 C-480/09 *P AceaElectrabel v. Comission I*, k. 46-63, ks. lisäksi esim. Bacon (2017), jossa käsite yhdistetään myös valtioneuvoston takaisinperinnässä esiintyneeseen käytäntöön k. 2.17, 18.74 ja 18.121 (Deggendorf principle).

taloudellisen yksikön muodostavasta organisatorisesta ja toiminnallisesta yhteydestä osakkaan ja hallinnoidun yhtiön välillä voidaan pitää muun muassa sitä, että osakkaan edustajat osallistuvat yhtiön johtoon jäsenenä yhtiön hallituksessa ja hallintoneuvostossa ja että hallituksen jäsenenä toimivilla osakkaan edustajilla on oikeus käyttää niin sanottua veto-oikeutta yhtiön johdon päätöksiin. Valtiontukien takaisinperintää koskevassa oikeuskäytännössä kahden osakkaan ja kolmen yhtiön katsottiin muodostavan valtiontukitarkastelussa yksi taloudellinen yksikkö yhtiöiden rakenteen sekä sen perusteella, että osakkaat omistivat yhtiöiden osakekannan lähes kokonaan ja että osakkaat ja yhtiöt olivat hakeneet tappiontasasta konsernitasolla.¹⁰⁶

EUT:n Italiaa koskevassa tuomiossa C-222/04 *Cassa di Risparmio di Firenze* oli kyse pankkisäätiöitä koskevista verotoimenpiteistä ja muun muassa valtiontukisääntelyn soveltuvuudesta. EUT totesi yrityksen käsitteestä ja osuuksien omistamisesta muun muassa, ettei ”pelkkä osuuksien omistaminen, vaikka ne oikeuttaisivat määräysvaltaankin, riitä tekemään kyseisten osuuksien omistavan yksikön toiminnasta taloudellista toimintaa, mikäli omistaminen johtaa ainoastaan osakkeen- tai osuudenomistajan ominaisuuteen liittyvien oikeuksien käyttämiseen ja mahdollisesti osinkojen saamiseen, jossa on kyse vain omaisuuden omistajansaamasta tuotosta” (tuomion kohta 111). EUT:n mukaan kuitenkin ”sitä vastoin yksikön, joka omistaa määräysvaltaan oikeuttavia osuuksia yhtiöstä ja joka käyttää tosiasiallisesti tätä määräysvaltaa osallistumalla välittömästi tai välillisesti yhtiön hallinnointiin, on katsottava osallistuvan määräysvallassaan olevan yrityksen taloudellisen toiminnan harjoittamiseen” ja yksikköä on siten pidettävä valtiontukisääntelyssä tarkoitettuna yrityksenä (tuomion kohdat 112–113). Kyseessä olevassa tapauksessa EUT totesi, että pankkisäätiöiden tehtävä ulottui pelkkää sijoittajan tekemää pääomasijoitusta laajemmalle. Pankkisäätiöiden ja niiden omistuksessa olevien pankkiyhtiöiden välillä oli asiassa saadun selvityksen perusteella organisatorisia ja toiminnallisia yhteyksiä. EUT:n mukaan kansallisen tuomioistuimen tehtävänä oli arvioida, käyttikö kyseinen säätiö – sen lisäksi, että se omisti määräysvaltaan oikeuttavan osuuden pankkiyhtiöstä – myös tosiasiallisesti sillä ollutta määräysvaltaa osallistumalla välittömästi tai välillisesti pankkiyhtiön hallinnointiin (tuomion kohdat 117–118).

Edellä esitetyn perusteella voitaneen tulkita, että taloudellisen toiminnan muodostuminen osakeomistuksen perusteella edellyttää, että hallitun yhtiön johtoon tosiasiasa osallistutaan – sen sijaan pelkkä omistusoikeus, joka mahdollistaa yhtiön hallintaan tai johtamiseen vaikuttamiseen ei näyttäisi tyypillisesti riittävän. Vaikuttaisi siltä, että EUT:n oikeuskäytännöstä ei

¹⁰⁶ Ks. esim. komission päätös (EU) 2015/1470 Micula, k. 85-88, ja Bacon (2017) kohta 18.121.

kuitenkaan ole johdettavissa esimerkiksi mitään selkeää prosenttimäärää, jonka alle jäävä omistus olisi selkeästi aina valtiontukisääntelyn ulkopuolella, vaan arviointi perustuu tapauskohtaiseen tarkasteluun, jossa myös yksityisoikeudellisella sääntelyllä voi olla merkitystä.

4.7.2.3 Eräiden osingonsaajaryhmien arviointia taloudellisen toiminnan harjoittamisen näkökulmasta

Osakeomistustilanteissa edellytetään lisäksi, että yksikkö itse ei tarjoa tavaroita tai palveluja markkinoilla, eli taloudellisen toiminnan kriteerejä on arvioitava myös itsenäisesti osakkeenomistajan kannalta. Komission tiedonannon mukaan ei ole mahdollista laatia tyhjentävää luetteloa toiminnoista, jotka eivät olisi taloudellista toimintaa. Tiettyjen alojen osalta aihetta on kuitenkin tiedonannossa pyritty selventämään.

Rahastot (yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavat yritykset)

Komission tiedonannossa on otettu kantaa myös sijoitustoimintaa koskevien toimenpiteiden arviointiin valtiontukisääntelyn näkökulmasta. Tiedonannon mukaan sijoitusyhtiöihin, kuten yhteistä sijoitustoimintaa harjoittaviin yrityksiin, olisi sovellettava asianmukaista verotustasoa, koska ne toimivat periaatteessa välittäjinä sijoittajina olevien (kolmansien) osapuolten ja sijoituksen kohteena olevien yritysten välillä. Jos sijoitusrahastoihin tai -yhtiöihin sovellettavia erityisiä verosääntöjä ei ole, se voi johtaa siihen, että sijoitusrahaston katsotaan olevan erillinen verovelvollinen ja välittäjänä toimivan yrityksen tuloista tai voitoista voidaan kantaa ylimääräistä veroa. Tässä yhteydessä jäsenvaltiot yleensä pyrkivät vähentämään sijoituksiin kohdistuvia haitallisia verovaikutuksia sijoitusrahastojen tai -yhtiöiden kautta verrattuna yksittäisten sijoittajien suoriin sijoituksiin ja mahdollisuuksien mukaan varmistamaan, että erilaisiin sijoituksiin kohdistuva kokonaisverorasitus on suurin piirtein sama riippumatta sijoitusvälineestä.¹⁰⁷

Edelleen tiedonannon mukaan verotuksellisia toimenpiteitä, joilla pyritään varmistamaan yhteissijoitusrahastojen tai -yritysten verotuksen neutraalius, ei kuitenkaan pitäisi katsoa valikoiviksi, jos kyseiset toimenpiteet eivät suosi tiettyjä yhteissijoitusyrityksiä tai tietyn tyyppisiä investointeja, vaan pikemminkin vähentävät kaksinkertaista taloudellista verotusta tai poistavat sen kyseiselle verojärjestelmälle ominaisten yleisten periaatteiden mukaisesti. Tässä verotuksen neutraaliudella tarkoitetaan tiedonannon mukaan sitä, että verovelvollisia kohdellaan samalla tavalla riippumatta siitä, sijoittavatko ne varoihin, kuten valtion liikkeeseen laskemiin arvopapereihin ja osakeyhtiöiden osakkeisiin, suoraan

¹⁰⁷ Komission tiedonannon kohta 161.

vai välillisesti sijoitusrahastojen kautta. Näin ollen yhteistä sijoitustoimintaa harjoittaviin yrityksiin sovellettavaa verojärjestelmää, joka noudattaa verotuksellista läpinäkyvyyttä välittäjänä toimivan yrityksen tasolla, voidaan perustella kyseisen verojärjestelmän periaatteilla, jos taloudellisen kaksinkertaisen verotuksen estäminen on kyseiselle verojärjestelmälle ominainen periaate. Sitä vastoin valikoivaksi olisi katsottava edullinen verokohtelu, joka rajoittuu tarkasti määriteltyihin ja tietyt erityisedellytykset täyttäviin sijoitusvälineisiin muiden sellaisten sijoitusvälineiden vahingoksi, jotka ovat samankaltaisessa tosiasiallisessa ja oikeudellisessa tilanteessa. Näin on esimerkiksi silloin, kun verosäännöissä määrätään kansallisten riskirahastojen, sosiaalisesti vastuullisten sijoitusrahastojen tai pitkäaikaissijoitusrahastojen suotuisasta kohtelusta, mutta niissä ei oteta huomioon EU:n tasolla yhdenmukaistettuja eurooppalaisia riskisijoitusrahastoja (EuVECA), eurooppalaisia yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneita rahastoja (EuSEF) tai eurooppalaisia pitkäaikaissijoitusrahastoja (ELTIF).¹⁰⁸

Tiedonannon mukaan veroneutraalius ei kuitenkaan tarkoita sitä, että kyseiset sijoitusvälineet olisi vapautettava kokonaan kaikista veroista tai että rahastonhoitajat olisi vapautettava verosta, jota kannetaan palkkioista, joita ne perivät kohde-etuutena olevien, rahastojen sijoittamien varojen hallinnoinnista. Se ei myöskään oikeuta kyseisissä verojärjestelmissä yhteissijoituksen suopeampaan verokohteluun verrattuna yksittäiseen sijoitukseen. Tällaisissa tapauksissa verojärjestelmä olisi suhteeton ja ylittäisi sen, mikä on tarpeen kaksinkertaisen verotuksen estämistä koskevan tavoitteen saavuttamiseksi, ja sen vuoksi se olisi valikoiva toimenpide.¹⁰⁹

Italiaa koskevassa unionin yleisen tuomioistuimen tuomiossa T-445/05, *Associone Italiana del Risparmio Gestito and Fineco Asset Management SpA v Commission*, oli kyse tilanteesta, jossa pieniin ja keskisuuriin listattuihin yrityksiin sijoittavat rahastot olivat alemman niin sanotun substituutioveron (5 prosenttia) alaisia kuin muut sijoitusrahastot (12,5 prosenttia). Komissio oli katsonut, että siltä osin kuin kyseiset sijoitusvälineet ovat yhtiömuotoisia, ne voivat itse hyötymä eduista. Muita sijoitusvälineitä, jotka eivät ole oikeushenkilöitä, hallinnoivat yritykset, jotka kilpailevat muiden omaisuudenhoitoalan toimijoiden kanssa ja jotka voivat tämän vuoksi saada etuja. Komission mukaan erikoistuneet sijoitusvälineet harjoittivat taloudellista toimintaa ja ne olivat valtioneuvoston sääntelyssä tarkoitettuja yrityksiä riippumatta siitä, ovatko ne yhtiömuotoisia vai eivät (tuomion kohdat 75–76). Yleinen tuomioistuin katsoi, että komissio oli päätöksessään perustellut erikoistuneille sijoitusvälineille myönnetyn valikoivan epäsuoran edun olemassaolon ja sen, että kyse on tuensaa-yrityksistä oikeudellisesta muodosta riippumatta (tuomion kohta 80).

¹⁰⁸ Komission tiedonannon kohta 162.

¹⁰⁹ Komission tiedonannon kohta 163.

Yleishyödylliset yhteisöt

Komission tiedonannossa ei käsitellä yleishyödyllisiä yhteisöjä omana kokonaisuutenaan. Yleishyödyllisten yhteisöjen toiminta voi olla hyvin moninaista. Esimerkiksi tiettyjen kulttuuriin ja kulttuuriperinnön edistämiseen ja luonnonsuojeluun liittyvien toimintojen osalta tiedonannossa on todettu, että komissio katsoo, että kulttuuriin tai kulttuuriperinnön edistämiseen liittyvän, yleisölle ilmaisen toiminnan julkisella rahoituksella on pelkäämään sosiaalinen ja kulttuurillinen tarkoitus, joka ei ole luonteeltaan taloudellinen.

Vuonna 2009 komissiossa tuli vireille Suomea koskeva valtiontukikantelu, jossa kantelija pyysi selvittämään, ovatko TVL 22 ja 23 §:ssä ja eräiden yleishyödyllisten yhteisöjen veronhuojennuksista annetussa laissa (680/1976) myönnettyt veronhuojennukset SEUT:ssa tarkoitettua kiellettyä valtiontukea ja onko niin sanotuille superyleishyödyllisille yhteisöille myönnettävä huojennus sellainen, että sen perusteella myönnettäviä veronhuojennuksia voidaan käsitellä niin kutsuttuna de minimis -tukena eli vähämerkityksisenä valtiontukena. Komissio ei avannut asiassa muodollista tutkintaa, vaan maaliskuussa 2014 tulleen komission viimeisen kirjeen on tulkittu päättäneen kantelun käsittelyn komissiossa.

Komissio näki ongelmallisena sen, että Suomen lain mukainen elinkeinotulon käsite ja EU-lainsäädännön mukainen taloudellisen toiminnan käsite poikkeavat toisistaan. Mikä tahansa toiminta, joka muodostuu tavaroiden tai palvelujen tarjoamisesta tietyillä markkinoilla, on EU-lainsäädännössä tarkoitettua taloudellista toimintaa riippumatta toimintaa harjoittavan yhteisön asemasta, rahoitustavasta tai siitä, tavoitteleeko se voittoa. Jos taloudellista toimintaa harjoittaviin yhteisöihin, jotka ovat toisiinsa rinnastettavassa tosiasiallisessa ja oikeudellisessa tilanteessa, sovelletaan erilaista verokohtelua, periaatteessa kyse on SEUT 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettusta valikoivasta edusta. Komissio katsoi, että olisi suotavaa, jos Suomen lainsäädäntö saatettaisiin valtiontukisääntöjen mukaiseksi kokonaisuudessaan. Tässä yhteydessä komissio viittasi erityisesti tuloverolain 23 §:n 3 momentissa tarkoitettuihin toimintoihin sekä eräiden yleishyödyllisten yhteisöjen veronhuojennuksista annetussa laissa tarkoitettuihin veronhuojennuksiin.

Yliopistot ja ammattikorkeakouluosakeyhtiöt

Komission tiedonannon mukaan komissio katsoo, että tietyt yliopistojen ja tutkimusorganisaatioiden toiminnot eivät kuulu valtiontukisääntöjen piiriin. Tämä koskee niiden ensisijaisia toimintoja, erityisesti seuraavia: a) koulutus henkilöstöresurssien lisäämiseksi ja henkilöstön taitojen parantamiseksi; b) riippumattoman T&K-toiminnan harjoittaminen tiedon lisäämiseksi ja ymmärryksen parantamiseksi, yhteistyöhön perustuva T&K-toiminta mukaan luettuna; c) tutkimustulosten levittäminen.¹¹⁰

110 Komission tiedonanto k. 31.

Työeläkevakuuttajat & sosiaaliturva-ala

Komission valtioneuvoston tiedonannossa sosiaaliturva-alan järjestelmien luokittelu taloudelliseksi toiminnaksi riippuu niiden perustamistavasta ja rakenteesta. Oikeuskäytännössä tehdään ero solidaarisuuden periaatteeseen perustuvien järjestelmien ja taloudellisten järjestelmien välillä.

Solidaarisuuteen perustuviin sosiaaliturvajärjestelmiin ei liity taloudellista toimintaa. Niille on tyypillistä seuraavat ominaisuudet: a) järjestelmään liittyminen on pakollista; b) järjestelmän tavoitteena on yksinomaan sosiaalisen tehtävän täyttäminen; c) järjestelmä on voittoa tavoittelematon; d) maksettavat etuudet ovat riippumattomia vakuutusmaksujen määrästä; e) etuuksien määrää ei ole välttämättä suhteutettu vakuutetun tuloihin; ja f) valtio valvoo järjestelmää.

Solidaarisuuteen perustuvat järjestelmät on tiedonannon mukaan erotettava järjestelmästä, joihin liittyy taloudellista toimintaa. Viimeksi mainituille ovat usein tavanomaisia seuraavat piirteet: a) jäsenyyden vapaaehtoisuus; b) rahastointiperiaate (etuudet määräytyvät yksinomaan edunsaajien maksamien vakuutusmaksujen määrän sekä järjestelmän taloudellisten tulosten perusteella); c) voittoa tavoitteleva luonne; ja d) perusjärjestelmän mukaisia etuuksia täydentävien etuuksien tarjoaminen.

Tiedonannon mukaan joissakin järjestelmissä yhdistyy osatekijöitä molemmista ryhmistä. Tällöin järjestelmän luokittelu riippuu eri osatekijöiden ja niiden tärkeyden arvioinnista.

Valtio tai julkisyhteisöt

Esimerkiksi valtio itse tai valtion elin voi toimia valtioneuvoston tiedonannossa tarkoitettuna yrityksenä. Julkista yksikköä voidaan pitää yrityksenä yksinomaan sen toimintojen tietyn osan osalta, jos kyseistä osaa vastaavat toiminnot on luokiteltava taloudellisiksi toiminnoiksi. Jos sitä vastoin taloudellista toimintaa ei voida erottaa julkisen vallan käytöstä, kaikki kyseisen yhteisön toiminnot liittyvät edelleen julkisen vallan käyttöön, eivätkä ne sen vuoksi kuulu yrityksen käsitteen piiriin.

Komission tiedonannon mukaan valtioneuvoston tiedonannossa ei kuitenkaan sovelleta, kun valtio toimii julkisen vallan käyttäjänä tai kun julkisyhteisöt toimivat viranomaisen ominaisuudessaan.

Yksikön voidaan katsoa toimivan julkisen vallan käyttäjänä, kun kyseessä oleva toiminta kuuluu valtion keskeisiin tehtäviin tai liittyy näihin tehtäviin luonteeltaan, tavoitteeltaan sekä siihen sovellettavilta säännöiltään. Esimerkkeinä tiedonannossa mainitaan muun muassa armeija tai poliisi, ilma- ja meriliikenteen turvallisuus ja valvonta ja julkisten maa-alueiden käyttö ja elvyttäminen viranomaisten toimesta.

4.7.2.4 Yhteenvedoa taloudellisen toiminnan käsitteestä käsillä olevassa tilanteessa

Jos kaikkia mahdollisesti uuden osinkojen soveltamisalan piiriin kuuluvia osingonsaajia voitaisiin pitää ei-taloudellista toimintaa harjoittavina, lähdeveron soveltamisalaan ei vaikuttaisi liittyvän enempää valtiontukikysymyksiä. Osingonsaajien moninaisuuden vuoksi tämä ei kuitenkaan työryhmän käsityksen mukaan vaikuta todennäköiseltä vaihtoehdolta.

Työryhmän käsityksen mukaan esimerkiksi sijoitusrahastoja ja erikoissijoitusrahastoja on todennäköisesti pidettävä valtiontukisääntelyssä tarkoitettuina yrityksinä. Kun lisäksi otetaan huomioon, että taloudellinen toiminta voi muodostua määräysvaltaa käyttävän osakkaan tosiasiallisesta hallintaan ja johtamiseen osallistumisesta, osingonsaajaryhmien arviointiin taloudellisina toimijoina liittyy tiettyä tulkinnanvaraisuutta. Näin ollen valtiontukisääntelyä on tarkasteltava myös laajemmin.

Jos toimintaa pidetään taloudellisena toimintana eli tuen saajana olisi yritys, verotoimenpiteen valtiontukiluonnetta on arvioitava muiden yleisten edellytysten kuten valtion varoista myönnetyn edun muodostumisen kannalta ja valikoivuuden kannalta.

4.7.3 Etuus myönnetty valtion varoista

Valtiontukisääntelyssä edellytetään, että toimenpide johtuu valtiosta.

Oikeuskirjallisuudessa on todettu, että kysymys etuuden todellisista julkisen talouden budjettivaikutuksista voi toisinaan synnyttää vaikeita kysymyksiä siitä, voidaanko verohelpotuksen katsoa vähentävän valtion saamia tuloja. Toisinaan veroetuuden myöntäminen voi synnyttää tilanteita, jotka tosiasiallisesti johtavat positiivisen budjettivaikutuksen syntymiseen; esimerkiksi erästä Belgian toimeenpanemaa järjestelyä arvioitaessa toimenpidettä tuli arvioida tapauskohtaisesti etua saavan yrityksen tasolla sen toteamiseksi, saavatko tällaiset yritykset valtiolta enemmän tai osallistuvatko ne julkisten hyödykkeiden ja palvelujen rahoitukseen vähemmän.¹¹¹

Komission tiedonannossa tarkastellaan myös edun käsitettä. SEUT 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettu etu on mikä tahansa taloudellinen hyöty, jota yritys ei olisi voinut saada tavanomaisissa markkinaolosuhteissa, toisin sanoen ilman valtion toimenpidettä. EUT on todennut muun muassa seuraavasti: ” - toimenpidettä, jolla viranomaiset myöntävät tietyille

¹¹¹ Alkio, Hyvärinen (2016), s. 116 eteenpäin.

yrittäjille verovapautuksen ja jolla ei tosin siirretä valtion varoja mutta asetetaan edunsaaja taloudellisesti edullisempaan asemaan kuin muut verovelvolliset, on pidettävä EY 87 artiklan 1 kohdassa tarkoitettuna valtiontukea. Samoin valtiontukea voi olla toimenpide, jolla tietyille yrityksille annetaan veronalennus tai jolla normaalisti erääntyvän veronmaksamista lykätään.” Myös oikeuskirjallisuudessa on todettu, että vaikka veron maksusta välttyminen ei johdakaan positiiviseen valtion varojen siirtoon yrityksen hyväksi, kysymyksessä voi olla valtiontuki, jos toimenpiteen seurauksena yritys on muita veronmaksajia edullisemmassa asemassa.¹¹²

Edellä todetun perusteella vaikuttaisi siltä, että mahdollisen uuden lähdeveron valtiontukianalyysissä merkittävänä tekijänä ei pidettäisi sitä, että lähdevero voisi johtaa positiiviseen budjettivaikutukseen. Vaikuttaa siltä, että mahdollisen uuden lähdeveron soveltamisalan rajaaminen siten, että sen ulkopuolelle jäisi joitakin taloudelliseksi toimijoiksi katsottavia yrityksiä, voisi muodostaa näille toimijoille valtiontukisääntelyssä tarkoitettua edun. Edun olemassaolo linkittyy kuitenkin keskeisesti myös viitejärjestelmän ja valikoivuuden arviointiin.

4.7.4 Edun valikoivuus ja viitejärjestelmän arviointia

4.7.4.1 Yleistä

Jotta valtiontuki kuuluisi SEUT 107 artiklan 1 kohdan soveltamisalaan, sen on oltava valikoiva eli suosittava jotakin yritystä tai tuotannonalaa. Näin ollen tukikäsitteen piiriin eivät kuulu kaikki talouden toimijoita suosivat toimenpiteet, vaan ainoastaan ne, joilla myönnetään etua tietyille valikoiduille yrityksille tai yrityslajeille tai toimialoille.

Toimenpiteen valikoivuutta arvioidaan suhteessa viitejärjestelmään ja monesti kolmivaiheisen analyysin avulla. Komission valtiontukikäsitetiedonannon kohdan 133 mukaan viitejärjestelmä muodostuu johdonmukaisesta sääntökokonaisuudesta, jota sovelletaan objektiivisten kriteerien perusteella yleensä kaikkiin sen tavoitteen määrittelemään soveltamisalaan kuuluviin yrityksiin. Kohdan 134 mukaan viitejärjestelmä perustuu sellaisiin tekijöihin kuin veropohja, verovelvolliset, verotettava tapahtuma ja verokannat, ja viitejärjestelmänä on periaatteessa vero itse. Esimerkkeinä viitejärjestelmistä mainitaan huomattavan laajat verojärjestelmät, kuten yhtiöverojärjestelmä tai arvonnäköverojärjestelmä.

¹¹² Alkio, Hyvärinen (2016), s. 116 eteenpäin.

Viitejärjestelmän määrittämisen jälkeen on tarkasteltava sitä, kohteleeke toimenpide yrityksiä eri tavoin viitejärjestelmästä poiketen. Tätä varten on tarpeen määritellä, onko toimenpide omiaan suosimaan jotakin yritystä tai tuotannonalaa verrattuna muihin yrityksiin, jotka ovat *samankaltaisessa tosiasiallisessa ja oikeudellisessa tilanteessa*¹¹³, *ottaen huomioon viitejärjestelmään kiinteästi liittyvä tavoite*. Jäsenvaltiot eivät voi nojautua ulkoi- siin poliittisiin tavoitteisiin – kuten alue-, ympäristö- ja teollisuuspolitiikan tavoitteet – yri- tysten erilaisen kohtelun perusteena.

Vaikka kyse olisi viitejärjestelmästä poikkeavasta toimenpiteestä, sitä ei kuitenkaan pidetä valikoivana ja siten valtioneuvon, jos se on perusteltu järjestelmän luonteella tai yleisellä rakenteella (valtioneuvon päätöslauselman 138). Jäsenvaltiolla on todistustaakka siitä, että poikkeukselle on olemassa hyväksyttävät perusteet.

Toimenpide pitää siten pystyä perustelemaan järjestelmän luonteella tai yleisellä raken- teella. Komission tiedonannon mukaan näin on silloin, kun toimenpide on suora seuraus viitejärjestelmän perus- tai pääperiaatteista tai tulosta järjestelmään olennaisena osana kuuluvista ja sen toiminnan ja vaikuttavuuden kannalta tarpeellisista mekanismeista. Poikkeamistoimenpiteen perusteluina ei voida käyttää ulkoisia poliittisia tavoitteita, jotka eivät ole olennainen osa järjestelmää (valtioneuvon päätöslauselman 138). Komission tiedonannon mukaan hyväksyttäviä perusteita voivat olla tarve ottaa huomioon erityiset kirjanpito vaatimukset, hallinnollinen toteutettavuus, verotuksen neutraliteetin periaate, tuloveron progressiivisuus ja sen uudelleenjakotavoite, tarve välttää kaksinkertainen vero- tus tai verovelkojen tehokas perintä (valtioneuvon päätöslauselman 139).

Valtioneuvon päätöslauselman 140 mukaan jäsenvaltioiden on otettava käyttöön asianmukaisia valvonta- ja seurantamenettelyjä, joilla varmistetaan, että poikkeukset ovat verojärjestelmän periaatteiden ja yleisen rakenteen mukaisia. Lisäksi poikkeusten tulee olla oikeasuhteisia eikä niillä voida mennä pidemmälle kuin on tarpeellista, toisin sanoen tavoiteltua oikeutettua tavoitetta ei voitaisi saavuttaa lievemmillä toimenpiteillä.

Lisäksi valtioneuvon päätöslauselman 129 edellä mainittuun kolmivaihei- seen valtioneuvon analyysiin poikkeuksen muodostaa kuitenkin tilanne, jossa viitejärjestel- män rajojen ei katsota suunnitellun johdonmukaisesti tai on suunniteltu selvästi mielival- taisella tai puolueellisella tavalla, niin että se suosii tiettyjä yrityksiä, jotka ovat vastaavassa tilanteessa suhteessa kyseisen järjestelmän perustana oleviin periaatteisiin (vrt. C106/09 P ja C-107/09 P, *Gibraltar*). Tiedonannon kohdassa 131 todetaan, että tällainen vastaava

113 Vrt. C 78/08–C 80/08, *Paint Graphos ym*, tuomion k. 55–61: Tuotanto- ja työosuuskun- tien ei katsottu olevan kaupallisten yhtiöiden kanssa oikeudellisesti ja tosiasiallisesti ver- rannollisessa asemassa. Tässä arvioinnissa otettiin huomioon myös osuuskuntia sääntelevä yksityisoikeudellinen lainsäädäntö.

tarkastelu voi tietyissä tapauksissa osoittautua tarpeelliseksi myös erityistarkoituksiin si-
dottujen maksujen osalta, jos on olemassa tekijöitä, jotka osoittavat, että maksujen rajat
on suunniteltu selvästi satunnaisella tai puolueellisella tavalla, jotta voitaisiin suosia tiet-
tyjä tuotteita tai toimintoja, jotka ovat samantapaisessa tilanteessa suhteessa kyseessä
olevien maksujen perustana oleviin periaatteisiin.

Oikeuskirjallisuudessa on todettu Italiaa koskevan tuomion C-222/04 *Cassa di Risparmio
di Firenze* osalta, että ”osingon lähdeverovapaus voi olla kiellettyä valtiontukea, jos muut
valtiontuen edellytykset täyttyvät”.¹¹⁴ Tapauksessa Italian tuolloin voimassa olleen vero-
sääntelyn mukaan Italiassa osakeyhtiöiden jakamista osingoista kannettiin perittävän
veron ennakkomaksu. Osingoista, jotka maksettiin henkilöistä tai varallisuudesta koostu-
ville yhteenliittymille, jotka eivät olleet yhtiöverotuksessa verovelvollisia, koska ne eivät
kuuluneet kyseisen veron soveltamisalaan, tai sellaisille verovelvollisille, joita verotettiin
niiden taseen perusteella mutta jotka oli vapautettu yhtiöverosta, perittiin edellä mainitun
ennakkomaksun sijasta 30 prosentin lopullinen vero. Laissa oli kuitenkin vapautettu edellä
mainitusta pidätyksestä osingot, jotka maksettiin julkisoikeudellisille oikeushenkilöille ja
säätiöille, jotka oli vapautettu yhtiöverosta ja jotka pyrkivät yksinomaan edistämään so-
siaalista hyvinvointia, koulutusta, opetusta, opiskelua ja tieteellistä tutkimusta. Italiaa kos-
kevassa tuomiossa EUT totesi seuraavasti (tummennus tässä):

*135 Pääasiassa kyseessä olevan kaltaista toimenpidettä ei sovelleta kaikkiin taloudelli-
siin toimijoihin. Sitä ei näin ollen voida pitää yleisenä vero- tai talouspoliittisena toi-
menpiteenä (em. asia Italia v. komissio, tuomion 99 kohta ja asia C-148/04, Unicredito
Italiano, tuomio 15.12.2005, 49 kohta, ei vielä julkaistuoikeustapauskokoelmassa).*

*136 Kuten komissio paikkansa pitävästi esittää, kyseessä oleva veroetus on myön-
netty käyttäen arviointiperusteena yrityksen oikeudellista muotoa – julkisoikeu-
dellinen oikeushenkilö tai säätiö – ja toimialoja, joilla kyseinen yritys harjoittaa
toimintaansa.*

*137 Mainitulla veroetuudella poiketaan yleisesti sovellettavasta verojärjestelmästä
ilman, että tätä voidaan perustella sen verojärjestelmän luonteella tai yleisellä syste-
matiikalla, johon se kuuluu. Poikkeus ei perustu toimenpiteen logiikkaan tai verotek-
niseen seikkaan vaan on seurausta kansallisen lainsäätäjänpyrkimyksestä suosia
taloudellisesti yhtymiä, joita pidetään yhteiskunnallisesti hyödyllisinä.*

138 Tällainen etuus on näin ollen valikoiva.

¹¹⁴ Helminen (2018).

Edellä mainitussa Italian tapauksessa vaikutti valtioneukisääntelyn näkökulmasta olevan siten kyse tilanteesta, jossa viitejärjestelmään tehtävä poikkeus ei ollut perusteltavissa valtioneukisääntelyssä hyväksyttävällä tavalla.

4.7.4.2 Käsillä olevan tilanteen alustavaa arviointia

Kuten edellä on todettu, viitejärjestelmä muodostuu johdonmukaisesta sääntökokonaisuudesta, jota sovelletaan objektiivisten kriteerien perusteella yleensä kaikkiin sen tavoitteen määrittelemään soveltamisalaan kuuluviin yrityksiin. Viitejärjestelmän määrittämisen jälkeen on tarkasteltava sitä, kohteleeke toimenpide yrityksiä eri tavoin viitejärjestelmästä poiketen. Tätä varten on tarpeen määritellä, onko toimenpide omiaan suosimaan jotakin yritystä tai tuotannonalaa verrattuna muihin yrityksiin, jotka ovat samankaltaisessa tosiasiallisessa ja oikeudellisessa tilanteessa, ottaen huomioon viitejärjestelmään kiinteästi liittyvä tavoite. Viitejärjestelmästä mahdollisesti tehtävät poikkeukset on voitava perustella valtioneukisääntelyssä hyväksyttävällä tavalla.

Työryhmän käsityksen mukaan käsillä olevassa tilanteessa viitejärjestelmän ja valikoivuuden arviointi ei ole yksiselitteistä.

Jos viitejärjestelmänä pidettäisiin esimerkiksi osinkojen verotusta yleisesti, tarkastelussa olisivat mukana kaikki osinkojen verotustilanteet. Monet yhteisöjen väliset osingonjaot on edellä kuvatulla tavalla verosta vapautettu kahdenkertaisen verotuksen estämiseksi. Esimerkiksi valtioneukikäsitetiedonannon kohdassa 139 todetaan, että viitejärjestelmän luonteeseen tai yleiseen rakenteeseen pohjautuva perusteluna voi olla esimerkiksi tarve välttää kaksinkertainen verotus. Työryhmän tarkastelemien osingonsaajaryhmien saamien osinkojen verovapauden taustalla on kuitenkin lähtökohtaisesti muu syy kuin esimerkiksi ketjuverotuksesta syntyvän kaksinkertaisen verotuksen estäminen. Tähän nähden voitaisiin ajatella yhtenä vaihtoehtona, että työryhmän tarkastelemat osingonsaajaryhmät muodostaisivat ehdotettuun osinkojen 5 prosentin lähdeveroon nähden yhdessä oman viitejärjestelmänsä.

Toisaalta valtioneukianalyysissä on keskeistä arvioida sitä, ovatko toimijat samankaltaisessa tosiasiallisessa ja oikeudellisessa tilanteessa, ottaen huomioon viitejärjestelmään kiinteästi liittyvä tavoite. Kuten edellä on kuvattu, työryhmän tarkastelemat osingonsaajat muodostavat kirjavan kokonaisuuden ja myös työryhmän käyttämän ryhmittelyn sisällä toimijat voivat poiketa toisistaan toiminnaltaan ja oikeudelliselta luonteeltaan. Tähän nähden työryhmän käsityksen mukaan voisi olla mahdollista pitää ainoastaan jotain tiettyä osingonsaajaryhmää yksinään tai useampaa osingonsaajaryhmää yhdessä toimenpiteen kannalta merkityksellisenä viitejärjestelmänä. Tähän arviointiin vaikuttaa keskeisesti se, mikä olisi toimenpiteen tarkempi tavoite.

Uuden osinkojen lähdeveron soveltamisalaa ei kuitenkaan työryhmän käsityksen mukaan voitaisi määritellä poimimalla sen piiriin ainoastaan sellaisia toimijoita, jotka ovat esimerkiksi olleet eniten esillä ulkomaisia osingonsaajia koskevissa rinnastustilanteissa. Mikäli valtiontukianalyysin näkökulmasta toimenpiteen tavoite olisi tällä tavalla ainoastaan fiskaalinen ja valtiontaloudellinen, uuden lähdeveron soveltamisalan tulisi todennäköisesti olla laajempi. Puhtaasti fiskaalisen tavoitteen näkökulmasta olisi valtiontukianalyysissä vaikea löytää perusteita sille, miksi toimijoita tulisi erotella toisistaan.

Kuten edellä todettu, keskeinen tekijä valtiontukianalyysissä liittyy toimenpiteen tarkempaan tavoitteeseen ja siihen, miten eri toimijat ovat tosiasiallisesti ja oikeudellisesti suhteessa toisiinsa tämän tavoitteen ja viitejärjestelmän näkökulmasta. Esimerkiksi rahastojen verokohteluun liittyy omat tavoitteensa. Tähän nähden voisi olla mahdollista perustella uusi osinkojen lähdevero esimerkiksi ainoastaan rahastotoimintaan kohdistuvana. Tällöin toimenpide liittyisi laajemmin rahastotoiminnan verotuksen arviointiin, mutta ei muiden verovapaiden yhteisöjen verotukseen.

Valtiontukianalyysiin liittyy myös kysymys siitä, tulisiko mahdollisen uuden osinkojen lähdeveron kohdistua ainoastaan listattujen yhtiöiden jakamiin osinkoihin. Listaamattomia osakeyhtiöitä ja julkisesti listattuja osakeyhtiöitä käsitellään monessa tilanteessa omina kokonaisuuksinaan.¹¹⁵ Työryhmän käsityksen mukaan voisi olla löydettävissä perusteita sille, että mahdollinen uusi osinkojen lähdevero rajattaisiin osinkoja jakavan yhtiön listauksen perusteella. Tällaista rajausta olisi kuitenkin arvioitava vielä tarkemmin myös osingonsaajayhteisöjen näkökulmasta.

Yhteenvetona valtiontukisääntelystä voidaan todeta, että mahdollisen uuden osinkojen lähdeveron viitejärjestelmän ja valikoivuuden arviointi ei ole yksiselitteistä. Arviointiin vaikuttaa keskeisesti myös se, mikä olisi toimenpiteen tarkempi tavoite. Riippuen edellä mainittujen tekijöiden tarkemmasta sisällöstä, työryhmän käsityksen mukaan voisi esimerkiksi olla mahdollista pitää ainoastaan jotain tiettyä osingonsaajaryhmää yksinään tai useampaa osingonsaajaryhmää yhdessä toimenpiteen kannalta merkityksellisenä viitejärjestelmänä. Valtiontukisääntelyyn liittyviä kysymyksiä olisi kuitenkin arvioitava tarkemmin mahdollisessa jatkotyössä.

115 Ks. HE 73/2020 vp.

4.7.5 Kilpailun vääristyminen ja vaikutus jäsenvaltioiden väliseen kauppaan

Komission tiedonannon mukaan valtion toimenpiteen katsotaan vääristävän tai uhkaavan vääristää kilpailua, jos se on omiaan parantamaan tuensaajan kilpailuasemaa verrattuna muihin yrityksiin, joiden kanssa se kilpailee. Käytännössä kilpailun katsotaan yleensä vääristyvän perussopimuksen 107 artiklan 1 kohdan mukaisesti, jos valtio myöntää taloudellista etua yritykselle kilpailulle vapautetulla alalla, jolla on tai voisi olla kilpailua.

EUT:n mukaan ”määriteltäessä kansallista toimenpidettä valtiontueksi ei ole tarpeen osoittaa, että tuki todellisuudessa vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan ja että se tosiasiallisesti vääristää kilpailua, vaan on ainoastaan tutkittava, saattaako tämä tuki vaikuttaa tuohon kauppaan ja vääristää kilpailua.” Lisäksi EUT:n mukaan ”Ei myöskään ole tarpeen, että tuensaajayritys itse osallistuu jäsenvaltioiden väliseen kauppaan. Kun jäsenvaltio myöntää tuen yritykselle, jäsenvaltion sisäinen liiketoiminta voi tämän johdosta pysyä ennallaan tai lisääntyä sillä seurauksella, että muihin jäsenvaltioihin sijoittautuneiden yritysten mahdollisuudet päästä tuon jäsenvaltion markkinoille vähentyvät. Lisäksi sellaisen yrityksen vahvistuminen, joka tuohon saakka ei osallistunut jäsenvaltioiden väliseen kauppaan, voi asettaa sen tilanteeseen, jossa sillä on mahdollisuus päästä toisen jäsenvaltion markkinoille.”¹¹⁶

Vaikuttaa siltä, että kynnys kilpailun vääristymisen ja jäsenvaltioiden välisen kauppavaikutuksen osalta ylittyy suhteellisen helposti. Näin ollen mahdollista valikoivaa tukea lienee vaikea olla luokittelematta valtiontueksi näiden edellytysten täyttymättä jäämisen kautta.

4.8 Eräiden osingonsaajien tarkempaa arviointia

4.8.1 Sijoitusrahastot ja erikoissijoitusrahastot

4.8.1.1 Sijoitusrahastotoiminnan verotuksen tavoitteesta

Sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen verokohtelun tavoitteena voidaan pitää yhdenkertaista verotusta, joka toteutuu sijoittajan tasolla.¹¹⁷ Samankaltainen tavoite liittyy edellä mainitulla tavalla myös muihin välillisen sijoittamisen muotoihin.

¹¹⁶ Ks. esim. C-222/04 *Cassa di Risparmio di Firenze*.

¹¹⁷ Sijoitusrahaston verokohtelusta säädettiin ensimmäisen kerran alkuperäisen sijoitusrahastolain (480/1987) säätämisen yhteydessä ja tavoitteena oli, että sijoitusrahastojen kautta tapahtuvaa sijoitustoimintaa kohdeltaisiin verotuksellisesti mahdollisimman samalla tavalla kuin suoria osakesijoituksia (HE 9/1987 vp). Suorien osakesijoitusten osalta voidaan todeta, että osinkojen verokohtelua on muutettu useaan kertaan sinä aikana, kun sijoitusrahastojen verokohtelu on säilynyt pääpiirteiltään muuttumattomana.

Sijoitusrahastotoiminnan verotuksen tavoite yhdenkertaisesta verotuksesta on kuitenkin erotettava siitä, miten tuo tavoite käytännössä eri tilanteissa toteutuu. Riippuen kunkin sijoitusrakenteen tarkemmista yksityiskohdista, toiminta voi jäädä joko kokonaan verottamatta tai siihen voi kohdistua taloudellista kahdenkertaista taloudellista verotusta.

Yleisesti verovelvollisten osuudenomistajina olevien luonnollisten henkilöiden ja normaalisti yhteisöverovelvollisten yhteisöjen kohdalla verotus tapahtuu, kun rahaston voitto jaetaan voitto-osuutena osuudenomistajalle tai kun rahasto lunastaa rahasto-osuuden sen omistajalta.

Rajoitetusti verovelvollisten saamien voitto-osuuksien verottamista rajoittavat kuitenkin edellä kuvatulla tavalla tyypillisesti verosopimusten määräykset. Irtaimen omaisuuden luovutukset eivät ole lainkaan veronalaisia Suomessa rajoitetusti verovelvolliselle kansallisen lainsäädännön nojalla, jolloin sijoitusrahaston lunastaessa rahasto-osuuksia rajoitetusti verovelvolliselta osuudenomistajalta, ei Suomella on verotusoikeutta saatuun tuloon.

Sijoitusrahastotoiminnan tulo voi jäädä kokonaan verottamatta myös silloin, kun osuudenomistajana on yleisesti verovelvollinen yhteisö, joka on kokonaan, osittain tai tosiasiallisesti verovapaa. Tällainen verovapaus perustuu siis osuudenomistajan verostatukseen, samalla tavoin kuin on edellä käsitelty osinkotulojen osalta. Tämä liittyy laajempaan kysymykseen siitä, miten tiettyjä yhteisöjä vapautetaan kokonaan verosta ja siten myös kysymykseen erilaisten sijoitustuottojen verotuksesta. Myös rajoitetusti verovelvollinen yhteisö voi olla tällainen verovapaa yhteisö, jonka sijoitusrahastosta saamaa voitto-osuutta ei voida EU-oikeudellisista syistä verottaa, vaikka verosopimukset sen mahdollistaisivatkin.

Taloudellisen kahdenkertaisen verotuksen tilanteita voi taas syntyä esimerkiksi silloin, kun sijoitusrahasto sijoittaa ulkomaisiin sijoituskohteisiin ja ulkomailla peritään näistä tuloista lähdeveroa. Ulkomailla peritty lähdevero voi jäädä sijoitusrahaston lopulliseksi kustannukseksi, sillä rahasto itse on verovapaa eikä kaikkia lähdeveroja välttämättä saada takaisin esimerkiksi EU-oikeudellisten rinnastusvaatimusten nojalla. Suomessa lähdeverojen hyvityskelpoisuus on verovelvolliskohtaista, joten sijoitusrahaston ulkomaille maksamia lähdeveroja ei voida hyvittää osuudenomistajien verotuksessa. Sijoitusrahastojen ulkomaille suuntautuvien sijoitusten verokohtelua pohdittiin myös Eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineen työryhmän raportissa.¹¹⁸ Työryhmä totesi, että esimerkiksi Ruotsissa oli ennen vuotta 2012 sääntelyä siitä, että sijoitusrahaston ulkomailla maksama lähdevero voitiin ottaa huomioon osuudenomistajan verotuksessa. Kyseisen työryhmän mukaan tällainen erityissäännös olisi poikkeuksellinen Suomen verojärjestelmässä ja myös vaikea toteuttaa hallinnollisesti. Eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineen työryhmän

118 Ks. tarkemmin Valtiovarainministeriö (2018) s. 102–105.

mukaan sijoitusrahaston verokohtelun muuttaminen pelkästään sen vuoksi, että suomalaisen sijoitusrahaston ulkomailta saamiin tuloihin kohdistuisi suuri lähdeverokustannus, ei vaikuttanut perustellulta.

4.8.1.2 Mahdollisen uuden osinkojen lähdeveron arviointia suhteessa sijoitusrahastoihin ja erikoissijoitusrahastoihin

Verotustietojen valossa ulkomaiset rahastot saavat merkittäviä määritä osinkotuloja Suomesta verrattuna esimerkiksi muihin tässä raportissa käsiteltyihin osingonsaajaryhmiin. Mikäli mahdollinen uusi osinkojen lähdevero kohdistettaisiin sijoitusrahastoihin, se olisi kohdistettava samalla sekä kotimaisiin että ulkomaisiin rahastoihin.

Sijoitusrahastotoiminnan verotusta on pidetty yksinkertaisena, selkeänä ja vakiintuneena. Tämä on lisännyt verotuksen ennakoitavuutta, mitä voidaan erityisesti sijoittamiseen kannustamisen kannalta pitää tavoiteltavana asiana. Eräissä tilanteissa sijoitusrahastotoiminnan verotus voi käytännössä jäädä kokonaan toteutumatta, mutta sijoitusrahastotoiminnan vakiintunut verotusperiaate nojautuu keskeisesti yhdenkertaisen verotuksen tavoitteeseen. Sijoitusrahastotoiminnan verokohtelu ja yhteys muihin sijoitusmuotoihin on laaja kokonaisuus, jonka yksityiskohtainen arviointi ei ole ollut mahdollista työryhmän toimeksiannon puitteissa. Vaikuttaisi kuitenkin siltä, että puhtaasti kotimaisesta näkökulmasta sijoitusrahastojen tai erikoissijoitusrahastojen verokohteluun puuttaminen ei vaikuttaisi välttämättömältä.

Sen sijaan veropohjan tiivistämistä rajat ylittävissä tilanteissa voidaan pitää sellaisena tavoitteena, jonka nojalla myös kotimaisten rahastojen verokohtelua voitaisiin mahdollisesti arvioida kriittisemmin. Verorasituksen kohdentaminen sijoitusrahastojen tasolle voisi laajentaa Suomen verotusoikeutta suhteessa ulkomaisiin rahastoihin.

Uusi lähdevero vaikuttaisi sinänsä sijoitusrahastotoiminnan verokohtelun kokonaisuuteen. Toisaalta myös nykyisin toimintaa voi tietyissä tilanteissa rasittaa ulkomailla peritty lähdevero, jolloin mahdollinen uusi kotimainen lähdevero rinnastuisi tällaiseen kustannukseen. Toisaalta uudella kotimaisella lähdeverolla voisi olla myös muita välillisiä tai dynaamisia vaikutuksia, joita käsitellään jäljempänä tarkemmin.

Koska uusi lähdevero olisi sijoitusrahaston ja erikoissijoitusrahaston maksettavaksi tuleva vero, ei sitä voitaisi sellaisenaan hyödyntää osuudenomistajan omassa verotuksessa. Mikäli sijoitusrahastotoiminnan verorasitus haluttaisiin kokonaisuudessaan säilyttää samalla tasolla kuin nykyisin, edellyttäisi tämä sitä, että rahaston tasolla syntyvä uusi verokustannus otettaisiin jollain tavalla huomioon osuudenomistajan tasolla. Käytännössä tämä olisi mahdollista lähinnä niiden kotimaisten osuudenomistajien kohdalla, joille esimerkiksi voitto-osuus olisi veronalaista. Tällaisessa mallissa olisi otettava huomioon lukuisia

kysymyksiä esimerkiksi hallinnolliseen toteutettavuuteen liittyen. Lisäksi olisi keskeistä arvioida myös EU-oikeuden vaikutus, jotta yleisten ja rajoitetusti verovelvollisten osuudenomistajien mahdollisesti eroavaisella verokohtelulla ei rajoitettaisi pääomien vapaata liikkuvuutta.

Kuten edellä on todettu, sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen verokohtelua on täsmennetty vuoden 2020 alusta sovelletulla lainsäädännöllä. Lakimuutoksen tavoitteena oli muun muassa selkiyttää niitä tilanteita, joissa ulkomainen rahasto rinnastuu verotuksessa suomalaiseen verovapaaseen sijoitusrahastoon tai erikoissijoitusrahastoon ja siten parantaa verotuksen ennakoitavuutta ja oikeusvarmuutta sekä poistaa hallinnollista taakkaa.¹¹⁹ Ulkomaisten rahastojen rinnastuksissa on oikeuskäytännön valossa edelleen tulkinnanvaraisia tilanteita erityisesti kiinteistöihin sijoittavien rahastojen kohdalla. Suomen lainsäädäntöön sisältyvä oikeudelliseen muotoon (sopimusperusteisuus) perustuva verokohtelu on parhaillaan myös EUT:n arvioitavana kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavien erikoissijoitusrahaston osalta.¹²⁰

4.8.1.3 Yhteenveto ja työryhmän arvio

Työryhmän käsityksen mukaan, jos rahastojen verotusta haluttaisiin muuttaa, tulisi verotusta tarkastella kokonaisuutena eikä pelkästään pistemäisesti kotimaisiin osinkoihin kohdistuvan lähdeveron kautta. Jäljempänä on erikseen tarkasteltu kiinteistörahastojen verokysymyksiä. Mikäli kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verotukseen haluttaisiin tehdä muutoksia, olisi näillä mahdollisesti vaikutus kokonaistarkasteluun. Lisäksi sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen verokohtelun EU-oikeudelliseen tilanteeseen on pitkään liittynyt tulkintakysymyksiä, mutta toisaalta se on juuri nyt voimakkaassa kehitysvaiheessa. Verotuksen ennakoitavuus huomioon ottaen rahastojen verotuksen tarkastelu olisi perusteltua siinä vaiheessa, kun kansallinen liikkumavara suhteessa EU-oikeuteen on täsmentynyt.

4.8.2 Työeläkevakuutusyhtiöt ja yksityiset eläkesäätiöt ja -kassat

4.8.2.1 Aluksi

Työeläkevakuutusyhtiöiden ja yksityisten eläkesäätiöiden ja -kassojen saamat osingot ovat lähtökohtaisesti veronalaista tuloa. Tällaisten toimijoiden kohdalla lähdeveron toteuttaminen ja yhteensovittaminen edellyttäisi erillistä tarkastelua, sillä niiden voidaan katsoa poikkeavan muista tässä raportissa kuvatuista osingonsaajaryhmistä.

¹¹⁹ HE 304/2018 vp.

¹²⁰ Ks. tarkemmin raportin kiinteistösijoituksia koskeva osuus, erityisesti jakso 5.5.

Sama kysymyksenasettelu liittyy lähtökohtaisesti myös näiden yhteisöjen tekemiin suoriin kiinteistösijoituksiin, joita käsitellään jäljempänä tarkemmin.

4.8.2.2 Kotimaisten toimijoiden nykytila

Työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain (354/1997) 2 §:n mukaan työeläkevakuutusyhtiön tehtävänä on harjoittaa sosiaaliturvaan kuuluvaa lakisääteistä eläkevakuutusliikettä hoitamalla 1 §:n 1 momentissa mainittujen lakien mukaisen lakisääteisen eläketurvan toimeenpanoa ja yhtiölle tätä varten kertyviä varoja vakuutusten käsittämät edut turvaavalla tavalla. Työeläkevakuutusyhtiöiden tavoitteena ei siten ole tehdä voittoa, vaan sijoittaa varoja tuottavasti ja turvaavasti. Sijoitusten tarkoituksena on tuottaa varoja eläkkeiden maksuun.

Työeläkevakuutusyhtiöt ovat vakuutusyhtiöitä, joita pidetään verovelvollisina yhteisinä. Työeläkevakuutusyhtiöiden toiminta on elinkeinoverolain alaista toimintaa ja elinkeinotoiminnan tulosta verotetaan 20 prosentin yhteisöverokannan mukaan.

Sijoitustarkoituksessa omistetut osakkeet kuuluvat työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitusomaisuuteen (EVL 11 §). Sijoitusomaisuuteen kuuluvien osakkeiden perusteella saatuja osinkoja kohdellaan verotuksessa eri tavoin kuin muita osinkoja, joiden kohdalla ketjuverotuksen poistaminen on pääsääntönä. EVL 6 a §:n 3 momentin 1 kohdan mukaan esimerkiksi sijoitusomaisuuteen kuuluvista kotimaisen yhteisön osakkeista on veronalaista tuloa 75 prosenttia ja verovapaata tuloa 25 prosenttia. Sijoitusomaisuuden perusteella saatujen osinkojen verokohtelu ei muutu osingonjakajayhtiön listauksen perusteella. Myöskään saajan omistussuudella ei ole merkitystä, ellei kyse ole verosopimuksen tai emoyhtiödirektiivin perusteella verovapaista osingoista. Lähtökohtaisesti työeläkevakuutusyhtiöiden saamiin osinkoihin kohdistuu siten 15 prosentin verorasitus. Laajemmin sijoitustuottojen verotuksessa sovellettavaksi voi tulla myös esimerkiksi realisoitumattomia arvonnousuja koskeva EVL 5 §:n 10 kohta, jonka tarkoituksena on yhdenmukaistaa työeläkevakuutusyhtiöiden kirjanpidon ja verotuksen mukaista kohtelua.

Työeläkevakuutusyhtiöiden tosiasiallista verorasitusta arvioitaessa on kuitenkin otettava huomioon myös työeläkevakuutusyhtiöiden vähennyskelpoiset menot. Menot muodostuvat keskeisesti eläkkeiden maksusta nykyisille eläkkeensaajille ja varautumisesta tulevaisuuden eläkevastuuihin. Vastuuvelka jaksottaa vakuutusmaksuja siten, että vakuutusyhtiön kunkin vuoden taloudellinen tulos voidaan laskea. Mikäli vastuuvelkaa ei huomioitaisi tuloksen laskennassa, näyttäisi vakuutusyhtiö toimintansa alussa helposti suurta ylijäämää, mikä johtaisi vakuutuskorvausten lopulta tullessa maksuun suureen alijäämään.¹²¹

121 Kahola, Kivisaari (2017), s. 104.

Vakuutusyhtiön vakuutusmaksuvastuuvulkaa voidaan pitää välttämättömänä osana vakuutusjärjestelmää, joka on todettu monessa suhteessa järkeväksi ja tarkoituksenmukaiseksi järjestelmäksi.¹²² Työeläkevakuutusyhtiöiden toiminnan katsotaan edellyttävän pitkäjänteisyyttä ja vakavaraisuutta ja tämä on tarkoituksenmukaista ottaa huomioon myös verotuksessa. Tältä osin työeläkevakuutusyhtiöiden veronalaisen tuloksen laskennassa keskeisiä säännöksiä ovat EVL 8 §:n 1 momentin 10 kohta ja EVL 48 a §.

EVL 8 §:n 1 momentin 10 kohdassa säädetään vähennyskelpoisiksi vakuutusyhtiöiden, vakuutusyhdistysten, vakuutuskassojen ja muiden niihin rinnastettavien vakuutuslaitosten lakisääteiset siirrot korvaus- ja vakuutusmaksuvastuuseen sekä eläkesäätiöiden ja muiden niihin rinnastettavien eläkelaitosten eläke- tai muista sellaisista sitoumuksista johtuvan vastuun peittämiseen tarvittavat, vakuutusteknisten perusteiden mukaan lasketut määrät. Edellä todetulla tavalla EUT on Suomea koskevassa tuomiossa C-342/10 katsonut, että Suomen EVL 7 §:n ja EVL 8 §:n 1 momentin 10 kohdan vähennykset käytännössä vapauttavat kokonaan tai lähes kokonaan kotimaisten eläkelaitosten saamat osingot tuloverosta. Kyseisessä tapauksessa oli pyritty esittämään, että vähennyksen tekeminen liittyy eläkelaitosten toiminnan luonteeseen eikä sillä ole suoraa yhteyttä osinkotuloon, mutta väite ei menestynyt EUT:ssa.¹²³

EVL 48 a §:ssä on kyse siitä, että työeläkevakuutusyhtiö saa vähentää varauksen, jonka enimmäismäärä on työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain 14 §:ssä tarkoitettuun osittamattomaan lisävakuutusvastuuseen tehdyn siirron määrä. Lainkohtaa sovelletaan myös työntekijän eläkelain (395/2006; TEL) mukaista toimintaa harjoittavaan eläkesäätiöön ja -kassaan. Lisäksi pykälässä säädetään varauksen tuloutumisesta.

Säännöksen tarkoituksena on esitöiden mukaan se, että toimijat voisivat ilman veroseuraamuksia parantaa vakavaraisuuttaan ja varautua sijoitustoiminnan riskeihin (HE 71/1998 vp). Oikeuskirjallisuudessa on todettu, että EVL 48 a §:n säännöksessä puhutaan nimenomaisesti varauksista (vrt. EVL 48 §, jossa puhutaan vain siirroista) ja sen tarkoituksena on kasvattaa eläkelaitoksen vakavaraisuutta, mikä muutoin onnistuisi vain verotetuilla varoilla. Muille vakuutusyhtiöille kuin lakisääteistä eläkevakuutustoimintaa harjoittaville

¹²² Andersson, Penttilä (2014), s. 314.

¹²³ Ks. tuomion kohta 39: ”Suomen tasavalta selittää, että vähennyksen tekeminen liittyy eläkelaitosten toiminnan luonteeseen, jossa tulot kertyvät ennen menojen syntymistä. Kyseisessä säännöksessä tarkoitettu vakuutustekninen vastuuvulka vastaa Suomen tasavallan mukaan voimassa olevien vakuutusten tulevista vakuutustapahtumista johtuvien suoritusten pääoma-arvoa ja jo sattuneiden vakuutustapahtumien johdosta suoritettavia määriä eli eläkelaitosten varauksia tulevien eläkkeiden maksamiseen. Vastuuvulka määritetään sovellettavien kansallisten sääntöjen mukaisesti. Tilikauden aikana tapahtunut vastuuvulan lisäys on Suomen tasavallan mukaan verotuksessa vähennyskelpoinen, ja vastuuvulan väheneminen on veronalaista tuloa.”

eläkelaitoksille samaa veroetua ei ole myönnetty.¹²⁴ Edellä mainitussa EUT:n Suomea koskevassa tapauksessa EUT ei käsitellyt EVL 48 a §:n vaikutusta työeläkevakuutusyhtiöiden verotuksessa.

Edellä kuvatuista verotuksessa vähennyskelpoisista menoista johtuen työeläkevakuutusyhtiöt eivät pääsääntöisesti maksa veroa tuloksestaan. Näin ollen työeläkevakuutusyhtiöt eivät myöskään maksa veroa saamistaan osingoista, vaikka osingot ovatkin niille yleensä 75-prosenttisesti veronalaista tuloa.

Edellä mainittuja sääntöjä sovelletaan soveltuvin osin myös yksityisten alojen eläkesäätiöihin ja -kassoihin.¹²⁵

4.8.2.3 Ulkomaisten toimijoiden nykytila

EUT katsoi edellä mainitussa Suomea koskevassa tuomiossa C-342/10, että Suomen sääntely, jonka mukaan ulkomaiselle eläkerahastolle maksetusta osingosta perittiin lähdevero, mutta kotimaiset eläkelaitokset eivät tosiasiaa maksaneet osingoista verota, oli pääoman vapaan liikkuvuuden vastainen.

Lähdeverotusta koskevaa lainsäädäntöä muutettiin EUT:n tuomion seurauksena 1.1.2015 alkaen. Lähdeverolain 3 §:n 7 momentin nojalla kotimaista eläkelaitosta vastaavan ulkomaisen yhteisön Suomesta saaman osinkotulon kokonaismäärästä vähennetään osuus elinkeinoverolain mukaisesta menosta, jonka kotimaiset eläkelaitokset voivat vähentää muun muassa eläkesitoumustensa takia. Ulkomainen yhteisö voi vähentää menosta osuuden, joka vastaa Suomesta saadun osingon osuutta osingon saajan liikevaihdosta. Tällainen niin sanottuun nettoverotukseen perustuva malli edellyttää muun muassa, että ulkomainen eläkelaitos esittää Verohallinnolle selvityksen vähennyksen määrästä ja perusteista. Verohallinnolta saatujen tietojen mukaan lähdeverolain 3 §:n 7 momenttiin perustuvia vaatimuksia on esitetty kappalemääräisesti maltillinen määrä (vuosien 2015–2020 välillä noin 10–170 hakemusta vuosittain).

Ulkomainen eläkerahasto voi vaatia lähdeverovapautta myös sillä perusteella, että se tulisi rinnastaa Suomessa kokonaan verovapaaseen eläkeoimijaan, kuten Kevaan tai Valtion eläkerahastoon. Tällaiseen rinnastettavuusvaatimukseen ei liity vastaavia lain tasolla säädettyjä soveltamisedellytyksiä kuin lähdeverolain 3 §:n 7 momentin mukaiseen menettelyyn.

¹²⁴ Andersson, Penttilä (2014), s. 661–662.

¹²⁵ Yksityisen alan lakisääteisen työeläketurvan toimeenpano on hajautettu. Työnantajan on työntekijän eläkelain mukaan järjestettävä eläketurva työeläkevakuutusyhtiössä (työeläkeyhtiö) taikka eläkesäätiössä tai eläkekassassa.

Ulkomainen eläkerahasto voi saada Suomesta verovapaita osinkoja myös verosopimuksen nojalla. Tällaisia sopimuksia on tehty muun ohessa Alankomaiden ja Amerikan Yhdysvaltojen kanssa. Verohallinnolta saatujen tietojen perusteella voidaan arvioida, että vain pieni osa eläkeitoimijoille maksetuista osingoista maksetaan verovapaasti rinnastustapausten perusteella. Vaikuttaa siten siltä, että valtaosa ulkomaisista eläkeitoimijoista saa osingot verovapaasti verosopimuksen nojalla.

Yhteenvedona voidaan todeta, että ulkomaisten eläkeitoimijoiden osinkojen verovapaus vaikuttaa perustuvan merkittäväällä tavalla verosopimusten mukaiseen verovapauteen. Kotimaisten työeläkevakuutusyhtiöiden verokohtelua seuraava lähdeverolain 3 §:n 7 momentin mukainen nettoverotusmenettely on merkitykseltään vähäisempi.

4.8.2.4 Mahdollisten muutosten arviointia

Menettelyyn liittyviä kysymyksiä

Kotimaiset työeläkevakuutusyhtiöt ja yksityiset eläkesäätiöt ja -kassat olisivat menettelyn kannalta eri tilanteessa kuin muut työryhmän tarkastelemat osingonsaajaryhmät, koska ne eivät ole tuloverotuksessa kokonaan tai osittain verovapaita yhteisöjä ja osinkotulo on niille lähtökohtaisesti veronalaista.

Lähdeveron yhteensovittamisen osalta voidaan pohtia ainakin seuraavia malleja.

Lopullisen lähdeveron malli

Tällaisessa mallissa työeläkevakuutusyhtiön Suomesta saamat sijoitusomaisuusosingot voitaisiin säätää elinkeinoverolaissa verovapaaksi tuloksi, jolloin lopullinen osinkojen lähdevero muodostaisi ainoan Suomessa perittävän veron kotimaisista osingoista. Osingon verorasitus olisi siten vastaava kuin muilla mahdollisen uuden sääntelyyn piiriin kuuluvilla osingonsaajilla.

Kuten edellä on todettu, sijoitusomaisuusosinkojen verokohtelulla on yhteys työeläkevakuutusyhtiöiden edellä mainittuihin eläkevastuuvelkaa koskeviin säännöksiin. Vuoden 2004 osinkoverouudistuksen yhteydessä on tuotu esiin, että ”Jos osaltaan sijoitettujen varojen tuottoon perustuva vakuutusmaksuvastuun lisäys on verotuksessa vähennyskelpoinen, mutta vastaava sijoitusten tuotto verovapaa, ei lopputulos anna oikeaa kuvaa elinkeinotoiminnan tuloksesta.”¹²⁶

¹²⁶ HE 92/2004 vp, s. 40.

Vaikuttaa siten siltä, että lopullisen lähdeveron mallissa tulisi selvittää elinkeinoverolain eläkevastuuvulkaa koskevien säännösten muutostarpeet työeläkevakuutusyhtiöiden osalta. Kyseisten säännösten muuttaminen ei olisi yksinkertaista ja edellyttäisi erillistä selvittämistä. Samat vastuuvulka säännökset koskevat myös muita vakuutusyhtiöitä.¹²⁷

Ulkomaisten toimijoiden verokohtelu ei lähtökohtaisesti voi olla ankarampaa kuin vastaavien kotimaisten.

Samaa lopullista verokantaa tulisi siten soveltaa myös ulkomaisiin eläke-toimijoihin. Tämä tarkoittaisi myös vuonna 2015 säädetyin lähdeverolain 3 §:n 7 momentin uudistamista, sillä kyseinen sääntely perustuu edellä kuvatulla tavalla nettoverotukseen.

Tältä osin työryhmässä on pohdittu myös sitä, voisiko muutos käytännössä joidenkin ulkomaisten eläke-toimijoiden kohdalla tarkoittaa sitä, että verotus tosiasiaissa kevenisi nykyisestä, koska sovellettava verokanta alenisi 15 prosentista 5 prosenttiin. Osinkoihin voidaan tyypillisesti soveltaa 15 prosentin lähdeverokantaa verosopimuksen perusteella ja se muodostuu myös lopulliseksi verokustannukseksi, ellei ulkomainen toimija ole vaatinut sovellettavaksi edellä kuvattua lähdeverolain 3 §:n 7 momentin mukaista nettoverotusmenettelyä. Toisaalta asia ei työryhmän käsityksen mukaan liene kovin merkityksellinen, sillä merkittävä osa Suomesta osinkotulosta saavista ulkomaisista eläkerahastoista vaikuttaa nykyisin vapautuvan osinkojen lähdeverosta verosopimuksen nollaverokannan nojalla. Ulkomainen eläke-toimija voi rinnastua myös kotimaiseen kokonaan verovapaaseen eläke-toimijaan.

Lopullisen lähdeveron mallissa voitaisiin mahdollisesti vaihtoehtoisesti antaa verovelvollisille työeläkevakuutusyhtiöille mahdollisuus vähentää lopullisena lähdeverona osinkotulosta maksettu vero elinkeinotulosta menevästä verosta (tällainen malli muistuttaisi osittain seuraavana käsiteltävää ennakonpidätysmallia). Käytännössä tällaisen mallin vaikutus olisi kuitenkin lähinnä teoreettinen, sillä työeläkevakuutusyhtiöt eivät yleensä ole veronmaksutilanteessa.

127 Vrt. VaVM 12/2004 vp: "Sijoitusomaisuusosinkojen verotustavaksi on esitetty toisaalta sitä, että osinkotulot olisivat verovapaat, mutta verovapaita osinkoja vastaava osuus vakuutusyhtiön vastuuvulka lisäyksestä olisi vähennyskelvotonta. Tämä ns. Tanskan malli ei ilmeisesti olisi toteutettavissa näin yksinkertaisena, vaan se edellyttäisi jatkovalmistelua, jossa olisi tarkasteltava eri vakuutuslajien asemaa. Malli edellyttäisi myös verovapaaseen osinkotuloon liittyvien ulkomaisten verojen aseman selvittämistä."

Ennakonpidätysmalli

Tällaisessa mallissa osinkojen lähdevero olisi työeläkevakuutusyhtiöille ennakonpidätyksen luonteinen erä, joka huomioitaisiin verotusmenettelylain mukaisessa verotuksessa suoritettuna yhteisöverona. Elinkeinoverolain sijoitusomaisuusosinkoja tai vakuutusmaksuvastuuta koskevia säännöksiä ei olisi tarpeen muuttaa.

Jos työeläkevakuutusyhtiön verotettavan tuloksen perusteella määrättäisiin yhteisöveroa, jonka määrä ylittäisi osingoista ennakonpidätysmallilla perityn ”lähdeveron”, uusi vero jäisi työeläkevakuutusyhtiön lopulliseksi verorasitukseksi, mutta toisaalta pienentäisi maksettavaksi tulevan yhteisöveron määrää.

Jos kaikesta tulosta suoritettava yhteisövero alittaisi osingoista perityn ”lähdeveron” määrän, ennakonpidätysmalli johtaisi siihen, että uusi vero lähtökohtaisesti palautettaisiin osittain tai kokonaan työeläkevakuutusyhtiölle. Tällöin osingon lopullinen verorasitus ei olisi vastaava kuin muilla mahdollisen uuden sääntelyyn piiriin kuuluvilla osingonsaajilla. Malli edellyttäisi lisäsääntelyä muun muassa sen osalta, missä järjestyksessä osingoista peritty uusi vero otettaisiin huomioon työeläkevakuutusyhtiön suorittamana ennakko-verona (vrt. esimerkiksi ulkomailla perityt lähdeverot).

Ulkomaisten toimijoiden verokohtelu ei lähtökohtaisesti voi olla ankarampaa kuin vastavien kotimaisten. Ulkomaisille olisi myönnettävä vastaavat vähennysoikeudet kuin kotimaisille toimijoille.

Ennakonpidätysmalli ei todennäköisesti lisäisi verotusoikeutta suhteessa ulkomaisiin toimijoihin, jos myös niille jouduttaisiin tietyissä tilanteissa palauttamaan suoritettu lähdevero.

Kokonaan uusi työeläkevakuutusyhtiöiden verotusmalli

Lähdeveron yhteensovittamista eläkelaitosten verotukseen voitaisiin tarkastella myös sitä kautta, että arvioitaisiin näiden toimijoiden verotusmallia kokonaisuudessaan uudestaan¹²⁸. Tällainen olisi kuitenkin laaja ja pitkäkestoinen hanke eikä se myöskään kuulu työryhmän toimeksiantoon.

Periaatteellisia näkökulmia työeläkevakuutusyhtiöiden verotukseen liittyen

Työeläkevakuutusyhtiöiden verokohtelu, mukaan lukien osinkotuottojen verotus, muodostuu useiden verotettavan tulon laskentaa koskevien sääntöjen nojalla.

128 Vrt. esim. Ruotsin mallin mukainen eläkerahastojen verotuskohtelu.

Sääntelykokonaisuus on muodostunut useiden vuosikymmenten aikana ja taustalla ovat vaikuttaneet myös veropoliittiset tavoitteet tukea eläkevakuutustoimintaa (esimerkiksi EVL 48 a §).

Työeläkevakuutusyhtiöiden verotusta voidaan tarkastella myös osana laajempaa kokonaisuutta eli eläkejärjestelmän verotusta. Suomessa, kuten useimmissa EU-maissa, sovelletaan eläkesäästämisen verotuksessa käytännössä EET-järjestelmää (*exempt contributions, exempt investment income and capital gains of the pension institutions, taxed benefits*). Tämä tarkoittaa, että eläkesäästäjien maksamat eläkemaksut ja eläkelaitosten sijoitustoiminnan tuotot ja pääoman arvonnousu ovat verottomia, mutta eläke-edut ovat verollisia. Suomessa EET-periaate soveltuu sekä ansiosidonnaiseen turvaan (työeläkkeet) että yksilölliseen verotuettuun pitkäaikaissäästämiseen. Esimerkiksi Ruotsissa ja Tanskassa toimitaan ETT-mallin mukaan, jolloin myös eläkelaitoksen saamia sijoitustoiminnan tuottoja voidaan verottaa.

Mahdollinen uusi osinkojen lähdevero aiheuttaisi sen, että kotimaisten osinkojen kohdalla poikettaisiin EET-mallista, kun taas muut sijoitusinstrumentit ja esimerkiksi ulkomailta saadut osingot olisivat edelleen Suomessa verovapaita (ks. edellä myös laajempi pohdinta osinkojen lähdeverosta suhteessa nykyiseen verojärjestelmään). Mikäli työeläkevakuutusyhtiöt joutuisivat uuden lähdeverotuksen kohteeksi, tämä lisäisi eläkejärjestelmän tosiasiallista verorasitusta. Tämä voisi tarkoittaa joko eläkemaksujen nousua tai eläkkeiden tasoon kohdistuvaa painetta ja herättää kysymyksen lähdeveron kohdentumisesta – erityisesti tilanteessa, jossa verosopimukset estäisivät lähdeveron perimisen ulkomaisilta eläke-rahastoilta. Dynaamisia vaikutuksia on käsitelty yleisemmin jaksossa 4.9.

4.8.2.5 Yhteenveto ja työryhmän arvio

Työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitusomaisuuteen kuuluvat osingot ovat jo nykysääntelyn mukaan 75 prosenttisesti veronalaista tuloa. Näiden osinkojen tosiasiallinen verovapaus johtuu siitä, että työeläkevakuutusyhtiöt voivat tehdä verotuksessaan vähennyksiä, jotka perustuvat tulevien eläkevastuiden kattamiseen, sekä varauksia, jotka perustuvat osittamattomaan lisävarausvastuuseen tehtyjen siirtojen määrään. Näistä vähennyksistä johtuen työeläkevakuutusyhtiöt eivät pääsääntöisesti maksa veroa tuloksestaan. EUT on katsonut, että työeläkevakuutusyhtiöiden saamat osingot ovat tosiasiaa verosta vapaita ja että myös kotimaiseen työeläkevakuutusyhtiöön rinnastuvalle ulkomaiselle osingonsaajalle on sallittava vastaava vähennys. Ulkomainen eläke-rahasto voi saada Suomesta verovapaita osinkoja myös verosopimusten nojalla. Tällaisia sopimuksia on tehty muun ohessa Alankomaiden ja Amerikan Yhdysvaltojen kanssa. Työryhmän käsityksen mukaan, vaikka työeläkevakuutusyhtiöille säädettäisiin 5 prosentin osinkojen lähdeverosta, ei tällä olisi merkittävää vaikutusta rajat ylittäviin rinnastustilanteisiin, koska valtaosa ulkomaisille eläke-rahastoille maksettavista osingoista on verovapaata jo verosopimuksen nojalla.

Lisäksi on esitetty, että ehdotetulla 5 prosentin lähdeverolla voisi olla vaikutusta myös eläkevakuutusmaksuihin.

Työryhmän käsityksen mahdollinen uusi osinkojen lähdevero olisi hankala yhteensovittaa sekä periaatteellisesti että menettelyllisesti nykyiseen työeläkevakuutusyhtiöiden verojärjestelmään.

4.8.3 Eräät muut vakuutusyhtiöt

Vakuutusyhtiöitä pidetään työeläkeyhtiöiden tavoin normaalisti yhteisöverovelvollisina.

Myös vakuutusyhtiöiden on mahdollista tehdä EVL 8 §:n 1 momentin 10 kohdan mukainen vähennys,¹²⁹ mutta ei EVL 48 a §:n mukaista varausta, joka koskee vain työeläkevakuutusyhtiöitä ja tiettyjä eläkesäätiöitä ja -kassoja. Muiden vakuutusyhtiöiden tilanne poikkeaa siten tältä osin työeläkevakuutusyhtiöiden tilanteesta. Henki- ja vahinkovakuutusyhtiöt maksavat lähtökohtaisesti toiminnastaan veroja.

Vakuutusyhtiöiden saamia sijoitusomaisuusosinkoja verotetaan samoin kuin työeläkevakuutusyhtiöiden saamia sijoitusomaisuusosinkoja.

Vakuutusyhtiöiden osalta ei ole vastaavaa Suomea koskevaa EUT:n tuomiota, jossa olisi katsottu, että niiden saamat sijoitusomaisuusosingot ovat tosiasiallisesti verovapaita. Käytännössä kuitenkin sijoitussidonnaisia henkivakuutuksia tarjoavien henkivakuutusyhtiöiden kohdalla kyseisiin tuotteisiin liittyviin osinkotuottoihin kohdistunee vastaava vähennysoikeus. Vakuutusyhtiölain mukaan vakuutusyhtiön vastuuelan on muun muassa aina oltava riittävä siten, että vakuutusyhtiö kohtuudella arvioiden selviytyy vakuutus sopimuksista aiheutuvista velvoitteistaan. Sijoitussidonnaisten vakuutusten vastuuelka määräytyy siihen liitettyjen sijoituskohteiden arvonkehityksen mukaisesti. Käytännössä tuottojen veronalaisuus kuittaantuu tyypillisesti henkivakuutusyhtiön oikeudella vähentää vastuuelan lisäys verotuksessa.¹³⁰ Näin ollen tällaiset henkivakuutusyhtiöt eivät pääsääntöisesti maksa veroa sellaisista saamistaan sijoitusomaisuusosingoista, jotka liittyvät sijoitussidonnaisiin henkivakuutuksiin. Henkivakuutusyhtiöillä voi kuitenkin olla myös muutakin sijoitusomaisuutta, jonka perusteella saadaan osinkoja kuin vain sijoitussidonnaisten vakuutusten katteena olevaa omaisuutta.

¹²⁹ Pykälä kattaa vakuutusyhtiöt, vakuutusyhdistykset, vakuutuskassat ja muut niihin rinnastettavat vakuutuslaitokset.

¹³⁰ Ks. näin esim. Valtiovarainministeriö (2018), s. 125.

Korkein hallinto-oikeus on päätöksessään KHO 2016:77 katsonut, että luxemburgilaisella henkivakuutusyhtiöllä oli oikeus tietyin edellytyksin tehdä Suomessa samat verovähennykset saamastaan osinkotulosta kuin vastaavalla kotimaisella henkivakuutusyhtiöllä ja tämä tuli ottaa huomioon lähdeveroa perittäessä. Tapauksessa oli kyse sijoitussidonnaisista vakuutustuotteista. Tällaisesta tilanteesta ei ole tällä hetkellä erikseen säädetty lähdeverolaissa (vrt. edellä mainittu ulkomaisia eläkelaitoksia koskeva lähdeverolain sääntely), mutta Verohallinto soveltaa päätöksestä ilmenevää tulkintaa sijoitussidonnaisiin henkivakuutuksiin.¹³¹ Verohallinnolta saatujen tietojen mukaan tällaisia oikeuskäytäntöön perustuvia vaatimuksia ei ole tullut lukumääräisesti kovin merkittäviä määriä ja ne ovat painotuneet muutamaasi hakijoihin, joiden kohdalla haettu lähdevero on euromääräisesti ollut useampaa vuotta koskevalla hakemuksella noin 0,5–2 miljoonaa euron välillä.

Vakuutusyhtiöiden rajat ylittävien osinkojen verokohtelu on ajankohtainen aihe myös EU:n tasolla. Komissio on hiljattain käynnistänyt rikkomusmenettelyt sekä Belgiaa¹³² että Ranskaa¹³³ vastaan, sillä ulkomaisia henkivakuutusyhtiöitä verotetaan kyseessä olevista valtioista saaduista tuloista komission mielestä ankarammin kuin kotimaisia vastaavia henkivakuutusyhtiöitä.

Muiden kuin sijoitussidonnaisia henkivakuutuksia tarjoavien vakuutusyhtiöiden eli vahinkovakuutusyhtiöiden mahdollisesti saamiin osinkotuloihin ei liity vastaavaa vastuuvelan lisäystä, jolloin osinkotulo on niille myös tosiasiallisesti veronalaista tuloa osinkotuloa koskevien säännösten mukaisesti.¹³⁴ Tosiasiallisesti veronalaiset osingot eivät kuulu työryhmän tarkastelemien tilanteiden piiriin.

Edellä läpi käydystä henkivakuutusyhtiöt eivät pääsääntöisesti maksa veroa sellaisista saamistaan sijoitusomaisuusosingoista, jotka liittyvät sijoitussidonnaisiin henkivakuutuksiin. Henkivakuutusyhtiöllä voi kuitenkin olla myös muutakin sijoitusomaisuutta, jonka perusteella saadaan osinkoja kuin vain sijoitussidonnaisten vakuutusten katteena olevaa omaisuutta ja nämä osingot ovat tosiasiallisesti veronalaista tuloa henkivakuutusyhtiöille.

131 Verohallinto (2017).

132 Komission lokakuussa 2020 Belgialle lähettämä virallinen ilmoitus koskee ulkomaisille henkivakuutusyhtiöille maksettavien osinko- ja korkotulojen sekä Belgiasta saadun kiinteistötulon verotusta Belgiassa. Ks. tarkemmin komission tiedote: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/inf_20_1687

133 Komission helmikuussa 2021 Ranskalle lähettämä virallinen ilmoitus koskee eräille ulkomaisille henkivakuutusyhtiöille maksettavien osinkotulojen verotusta Ranskassa. Ks. tarkemmin komission tiedote: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/inf_21_441

134 Vrt. päätös KHO 2.4.2019 T 1334, jossa katsottiin vastaavan vähennysoikeuden liittyvän sellaisen ulkomaisen vakuutusyhtiön Suomesta saamaan kommandiittiyhtiön tulo-osuuteen, joka ei KVL:n ennakkoratkaisuhakemuksen mukaan myöntänyt sijoitussidonnaisia vakuutuksia.

Sijoitussidonnaisiin vakuutuksiin liittyvän kotimaisen osinkotulon kohtelevminen eri tavalla kuin muun osinkotulon olisi hankalasti yhteensovittavissa henkivakuutusyhtiöiden nykyiseen verojärjestelmään. Sijoitussidonnaisia henkivakuutuksia tarjoavien henkivakuutusyhtiöiden sijoitusomaisuuden perusteella saamiin osinkotuloihin ja mahdolliseen uuteen osinkojen lähdeveroon liittyisi myös samoja menettelyllisiä kysymyksiä kuin edellä on kuvattu työeläkevakuutusyhtiöiden kohdalla.

Työryhmän käsityksen mahdollinen uusi osinkojen lähdevero olisi hankala yhteensovittaa sekä periaatteellisesti että menettelyllisesti nykyiseen henkivakuutusyhtiöitä koskevaan verojärjestelmään.

4.9 Vaikutusten arviointia

4.9.1 Vaikutukset verotuottoon

Seuraavassa esitetään arvioita mahdollisen osinkojen uuden lähdeveron vaikutuksesta verotuottoon. Pääosin tarkastellaan staattista verotuottovaikutusta, toisin sanoen vaikutusta verotuottoon ilman oletusta veronsaajien käyttäytymisestä.¹³⁵ Arvio perustuu luvussa 4.4.8 esitettyihin Verohallinnon vuosi-ilmoitustietoihin verovapaista osingoista vuosina 2016–2020 sekä lähdeverojen palautushakemuksia koskeviin tietoihin. Arvioihin vaikuttavat merkittävästi paitsi se, kuinka laajasti ja mihin edellä luvussa 4.4 kuvattuihin osingonsaajaryhmiin sääntelyä sovellettaisiin, myös se, sovellettaisiinko veroa pelkästään listatuista yhtiöistä saatuun osinkoon vai myös listaamattomista yhtiöistä saatuun osinkoon. Osinkomäärät tarkastelun kohteena olevien eri osingonsaajaryhmien välillä voivat vaihdella merkittävästikin.

Aineistoihin liittyvien epätarkkuuksien vuoksi esitettäviä verotuottoarvioita tulee pitää suuntaa antavia. Epätarkkuutta arvioihin tuo myös maksettujen osinkojen määrien suuri vuosittainen vaihtelu (vrt. edellä raportin alussa esitetty Taulukko 1), mistä syystä arviot tehdään perustuen aineistoihin viideltä tarkasteluvuodelta.

Erityisesti vuoden 2020 osinkojen osalta voidaan todeta seuraavaa. Verohallinnolta saatujen vuosi-ilmoitustietojen mukaan vuoden 2020 osingonjaossa 0 prosentin lähdeveroa on sovellettu olennaisesti vähemmän kuin edellisinä vuosina. Kun aiempina vuosina määrä on vaihdellut noin 45 - 50 prosentin välillä rajoitetutusti verovelvollisille listatuista

¹³⁵ Lähdeveron vaikutuksia tarkasteltaessa on kuitenkin huomattava, että uuden veron voimaantulolla olisi todennäköisesti myös verotuottoon vaikuttavia käyttäytymisvaikutuksia, joita käsitellään alempana.

yhtiöistä jaetuista osingoista, vuonna 2020 määrä oli noin 25 prosenttia. Tämä tarkoittaa sitä, että vuonna 2020 suurimmasta osasta listatuista yhtiöistä jaettuja osinkoja on peritty 15 prosenttia tai vaihtoehtoisesti 30 prosenttia lähdeveroa. Suuri osa osingonsaajista tehnee Verohallinnolle lähdeveron palautushakemuksen. Tämä voi johtaa siihen, että palautushakemusten määrä kasvaa huomattavasti vuonna 2021. Kevään 2021 aikana Verohallinto ei kuitenkaan ole havainnut erityisen suurta kasvua palautushakemusten määrässä.¹³⁶

Tarkastellaan ensin kotimaisia osingonsaajia ja oletetaan aluksi, että uusi lähdevero soveltuisi sekä listattujen että listaamattomien yhtiöiden jakamiin osinkoihin. Mikäli veron piirissä olisi kaikki luvussa 4.4 tarkastellut verovapaat veronsaajat, taulukkojen 10 ja 11 perusteella kotimaisilta osingonsaajilta saatava staattinen 5 prosentin lähdeveron vuosittainen tuotto olisi ollut yhteensä noin 80 - 125 miljoonaa euroa vuosina 2016-2020.¹³⁷ Jättämällä huomiotta julkisyhteisöjen maksama lähdevero, saadaan kotimaisten osingonsaajien osalta vaikutukseksi julkiseen talouteen näinä vuosina yhteensä noin 60 - 90 miljoonaa euroa vuodessa. Mikäli lähdevero soveltuisi vain listattujen yhtiöiden jakamiin osinkoihin, olisi kotimaisilta osingonsaajilta saatava staattinen 5 prosentin lähdeveron vuosittainen tuotto ollut yhteensä noin 50 - 80 miljoonaa euroa. Vaikutus julkiseen talouteen olisi saman suuruinen, koska julkisyhteisöjen osinkotulot koostuvat pääasiassa listaamattomien yhtiöiden jakamista osingoista. Mikäli mahdollisen lähdeveron soveltamisalaa rajattaisiin, myös edellä kuvatut staattiset verotuottovaikutukset olisivat yllä arvioitua pienempiä. Taulukoissa 10 ja 11 on esitetty lähdeveron kohdentuminen osingonsaajaryhmittäin.

136 Verohallinto on syksyllä 2019 asetetussa valvontaprojektissaan havainnut puutteita ja veroriskejä liittyen nykyiseen menettelyyn. Puutteellisuus on koskenut erityisesti alle 15 prosentin lähdeverolla maksetuiksi katsottujen osinkojen lähdeverotuksen oikeellisuutta. Verohallinto on valvonnassaan havainnut, että verosopimusetuja on myönnetty, vaikkei osingonsaajan oikeutta verosopimusetuun ole lain tarkoittamalla tavalla riittävän huolellisesti selvitetty. Verohallinto antoi vuonna 2019 toimialalle lisäohjeistusta erityisesti korkean riskin tilanteisiin, joissa perityn lähdeveron määrä on alle 15 prosenttia. Ks. myös Verohallinto (2019).

137 Kotimaisten osinkojen osalta ei ole eroteltu portfolio-osinkojen ja suorasijoitusosinkojen määriä.

Taulukko 10. Arvio yleisesti verovelvollisten yhteisöjen saamiin listattujen yhtiöiden jakamiin osinkoihin kohdistuvan 5 prosentin osinkojen lähdeveron staattisesta verotuotosta vuosina 2016-2020, miljoonaa euroa.

	2016	2017	2018	2019	2020
Sijoitusrahastot ja erikoissijoitusrahastot	10	10	11	14	9
Yleishyödylliset yhteisöt, yliopistot ja ammattikorkeakouluosakeyhtiöt	13	14	17	21	16
Työeläkevakuuttajat	25	25	27	36	24
Sosiaaliturva-alan toimijat	1	2	2	2	2
Julkisyhteisöt	1	1	1	1	1
Muut valtion tason toimijat	0	0	0	0	0
Muut	3	3	3	4	2
Yhteensä	53	55	61	78	54
- pl. Julkisyhteisöt	52	54	60	77	53

Lähde: Työryhmän laskelmat

Taulukko 11. Arvio yleisesti verovelvollisten yhteisöjen saamiin listaamattomien yhtiöiden jakamiin osinkoihin kohdistuvan 5 prosentin osinkojen lähdeveron staattisesta verotuotosta vuosina 2016-2020, miljoonaa euroa.

	2016	2017	2018	2019	2020
Sijoitusrahastot ja erikoissijoitusrahastot	0	0	0	0	0
Yleishyödylliset yhteisöt, yliopistot ja ammattikorkeakouluosakeyhtiöt	13	26	10	6	6
Työeläkevakuuttajat	4	3	3	5	3
Sosiaaliturva-alan toimijat	0	0	0	0	0
Julkisyhteisöt	25	29	32	36	17
Muut valtion tason toimijat	0	0	0	0	0
Muut	0	0	0	0	0
Yhteensä	42	58	45	47	26
- pl. Julkisyhteisöt	17	29	13	11	9

Lähde: Työryhmän laskelmat

Ulkomaisten osingonsaajien osalta tehdään oletus, että nykyiset verosopimukset pysyvät voimassa ja uusi lähdevero kohdistuisi siten vain niihin verovapaisiin osingonsaajiin, jotka rinnastuvat kotimaiseen verovapaaseen osingonsaajaan, mutta jotka eivät ole vapautettuja verosta verosopimuksen nojalla.¹³⁸ Taulukon 12 perusteella, mikäli lähdeveroa sovellettaisiin sekä listatuista että listaamattomista yhtiöistä saatuihin rinnastuksen perusteella verovapaisiin osinkoihin, ulkomaisilta osingonsaajilta osinkoa maksettaessa saatava staattinen lähdeveron vuosittainen tuotto olisi yhteensä noin 15–65 miljoonaa euroa. Ulkomaisten osingonsaajien osalta arviota ei ole eritelty sen mukaan, onko osingonjakaja listattu vai listaamaton yhtiö. Mikäli mahdollisen lähdeveron soveltamisalaa rajattaisiin, myös edellä kuvatut staattiset verotuottovaikutukset olisivat yllä arvioitua pienempiä. Taulukossa 12 on esitetty lähdeveron kohdentuminen osingonsaajaryhmittäin.

Taulukko 12. Arvio rajoitetusti verovelvollisten yhteisöjen osinkoihin kohdistuvan 5 prosentin osinkojen lähdeveron staattisesta verotuotosta vuosina 2016–2020, miljoonaa euroa.

	2016	2017	2018	2019	2020
Rinnastus kotimaiseen verovapaaseen yhteisöön, joista rinnastus	34	32	39	66	17
- Rahastoon	31	28	30	52	10
- Eläkerahastoon	1	1	1	1	1
- Valtioon/julkiseen toimijaan/keskuspankkiin	1	3	7	9	5
- Yleishyödylliseen yhteisöön	0	0	0	0	0
- Muuhun	1	1	2	5	2

Lähde: Työryhmän laskelmat

Lisäksi uusi osinkojen lähdevero alentaisi jossain määrin hakemuksesta ulkomaisille osingonsaajille palautettavien lähdeverojen määrää. Koska palautushakemusten käsittely kestää useita vuosia, vuotta 2016 myöhempiä vuosia koskevia tietoja palautushakemuksista ei voi pitää edustavina. Vuoden 2016 tietojen perusteella on edellä jaksossa 4.4.8 arvioitu, että palautushakemukset lisäsivät verovapaisiin osingonsaajiin rinnastettavien osingonsaajien verovapaiden osinkojen määrää yhteensä noin 330 miljoonalla eurolla

¹³⁸ Arviossa ei siten ole mukana niitä ulkomaisia yhteisöjä, joiden saaman osingon verovapaus perustuu verosopimukseen (esimerkiksi Yhdysvalloissa tai Alankomaissa sijaitsevat eläkerahastot). Arviossa ei myöskään ole emo-tytäryhtiö/suorasijoitusosinkoja.

(Taulukko 9 edellä). Mikäli kaikista näistä osingoista olisi kannettu 5 %:n lähdevero, lähdeveron staattinen verotuotto olisi ollut noin 15 milj. euroa vuoden 2016 palautusten osalta.

Edellä esitetyt staattiset arviot osinkojen lähdeveron verotuottovaikutuksista eivät huomioi uuden veron käyttöönoton aiheuttamia käyttäytymisvaikutuksia.¹³⁹ Uudenlaisen lähdeveron käyttöönotolla voisi olla vaikutuksia ainakin sijoitustoiminnan järjestämiseen sekä pörssiyhtiöiden voitonjakoon. Kotimaiset sijoittajat voivat kotimaisten osakkeiden sijasta kohdistaa sijoituksensa ulkomaisiin osakkeisiin taikka esimerkiksi kotimaisiin ja ulkomaisiin kiinteistösijoituksiin. Suomeen suuntautuva ulkomainen sijoitustoiminta voisi pyrkiä minimoimaan lähdeveron maksun esimerkiksi sijoittautumalla maihin, joissa ne voivat hyödyntää verosopimuksia. Tällöin suomalaisten osakkeiden omistusta siirtyisi valtioihin, joihin osingot voidaan maksaa verosopimuksen nojalla edelleen verovapaasti, mikä vaikuttaisi alentavasti lähdeveron tuottoon. Erityisesti rahastoliiketoiminnan osalta on korostettu, että se on EU:ssa hyvin keskittynyttä. Esimerkiksi Irlanti on merkittävä rahastojen sijaintivaltio, jonka kanssa tehty verosopimus mahdollistaa osinkojen nollaverotuksen.¹⁴⁰ Olisi myös mahdollista, että pörssiyhtiöt siirtäisivät varojen jakamisessa painopistettä osingonmaksusta osakkeiden takaisinostoihin.¹⁴¹ Osinkojen lähdeveron käyttöönoton dynaamisten verotuottovaikutusten suuruuden arvioimiseksi ei ole käytettävissä riittävästi tietoa, mutta edellä mainituista syistä yllä arvioituja staattisia verotuottoarvioita tulee pitää yläarvioina.

Työryhmä pitää todennäköisenä, että osinkojen lähdeverolla olisi käyttäytymisvaikutuksia ja että niiden johdosta lähdeverosta saatava verotuoton lisäys jäisi edellä esitettyjä staattisia arvioita pienemmäksi.

Työryhmän käsityksen mukaan vuotuiset verotuotot voisivat siten jäädä suhteellisen pieniksi ja esitettyihin lukuihin sisältyy muutoinkin epävarmuutta.

139 Työryhmä on kartoittanut näitä vaikutuksia sekä kuullut asettamispäätöksensä mukaisesti asiantuntija- ja sidosryhmätahoja käyttäytymisvaikutusten ja muiden vaikutusten selvittämiseksi. Lähdeveron käyttäytymisvaikutuksista ks. esim. Knuutinen (2019).

140 Huomattava osinko-omistuksen siirtyminen maihin, joiden kanssa solmittu verosopimus mahdollistaa osinkojen nollaverokannan, voi luoda paineita aloittaa verosopimusneuvottelut tällaisten maiden kanssa.

141 Lähdevero voisi olla ainakin yksi kannustin takaisinostoilta, ks. Liljeblom, Pasternack (2006).

4.9.2 Muita vaikutuksia

Asiantuntija- ja sidosryhmäkuulemisissa on kartoitettu uuden lähdeveron vaikutusta verovelvollisiin. Ulkomaisiin sijoittajiin kohdistuvan lähdevero kasvattaa Suomeen sijoittamisen kustannuksia, minkä on arvioitu vaikuttavan Suomen houkuttelevuuteen sijoituskohteenä. On myös esitetty, että uusi lähdevero saattaisi vaikuttaa kasvuyritysten pääomasijoittajien exit-keinovalikoimaa heikentävästi, mikä myös vähentäisi Suomen houkuttelevuutta sijoituskohteenä.

Kuulemisissa on myös esitetty, että työeläkevakuuttajiin kohdistuessaan lähdevero pienentäisi eläkejärjestelmän piirissä olevien varojen tuottoja, mikä voisi vaikuttaa työntekijöiden ja työnantajien eläkevakuutusmaksujen suuruuteen. Lisäksi kuulemisissa on tuotu esiin, että yleishyödyllisiin yhteisöihin kohdistuessaan lähdevero puolestaan vaikuttaisi tieteen, kulttuurin ja kansalaistoiminnan rahoitukseen. Toisaalta eräät kuultavat ovat myös esittäneet, että lähdeverokannan ollessa matala, sen vaikutukset voisivat jäädä heidän sijoitustoimintansa kannalta vähäisiksi.

Esimerkiksi yleishyödyllisten yhteisöjen toiminta ja toimintamuodot ovat hyvin kirjavia, eivätkä yleishyödylliset yhteisöt siten ole yhteismitallisia. Näin ollen myös sijoitustoiminnan ja saatujen osinkotulojen määrä voi vaihdella yhteisöjen välillä suuresti. Uuden mahdollisen osinkojen lähdeveron vaikutuksia eri yleishyödyllisiin toimijoihin on hankalaa arvioida. Sinänsä uuden osinkojen lähdeveron kohdistaminen yleishyödyllisten yhteisöjen Suomesta saamiin osinkotuloihin tiivistäisi veropohjaa, kuten muidenkin kokonaan, osittain tai tosiasiallisten verovapaiden yhteisöjen kohdalla. Toimenpiteen pistemäisyyttä eli kohdistumista ainoastaan tietyn tyyppisen sijoitustuottoon voidaan kuitenkin pitää ongelmallisena, kuten myös muiden sijoittajaryhmien kohdalla. Mahdollisella uudella osinkojen lähdeverolla voisi työryhmän saaman selvityksen perusteella olla edellä todetulla tavalla vaikutuksia yleishyödyllisten yhteisöjen toimintaan. Kansainvälisen vertailun perusteella valituissa verrokkimaissa ei tyypillisesti veroteta yleishyödyllisten yhteisöjen sijoitustoimintaa.

Uusi lähdevero tekisi nykyisinkin monimutkaisesta osinkoverojärjestelmästä entistä monimutkaisemman, mikä lisäisi sekä verovelvollisten että viranomaisen hallinnollista taakkaa. Uusi vero aiheuttaisi muutoksia Verohallinnon tietojärjestelmiin, tietovirtoihin, lomakkeisiin ja ohjeistukseen.

4.10 Yhteenveto työryhmän arviosta ja johtopäätös

Arvio osinkojen 5 prosentin lähdeverosta

Työryhmän tehtävänä on ollut selvittää veropohjan tiivistämiseksi mahdollisuutta rahastojen ja muiden osinkoveroista vapautettujen yhteisöjen saamille osingoille käyttöön

otettavaan 5 prosentin lähdeveroon. Suomessa osinkojen verottaminen tapahtuu osakkeenomistajan tasolla verotusmenettelylain mukaisessa menettelyssä, jolloin saatu osinkotulo, siltä osin kuin se lain mukaan on veronalaista, katsotaan osaksi normaalia veronalaista tuloa. Ehdotettu osinkojen lähdevero olisi puolestaan täysin uudentyyppinen vero, jossa osingonmaksajayhtiö lähtökohtaisesti pidättäisi veron ja huolehtisi sen tilittämisestä Verohallinnolle. Tällä hetkellä vain kotimaisen luonnollisen henkilön eräistä korkotuloista perittävä vero ja ulkomaisen osingonsaajan maksettavaksi tuleva vero suoritetaan lähdeverona. Korkotulon lähdeveron perii koron maksava pankki ja osingonmaksaja pidättää rajoitetusti verovelvollisen osingosta maksettavaksi tulevan veron. Ulkomaiselta osingonsaajalta pidätettävä lähdevero määräytyy lähdeverolain, sovellettavan verosopimuksen ja EU-oikeuden nojalla, jolloin osingosta pidätettävä lähdevero voi olla 0–35 prosentin välillä.

Eräät ulkomaiset osingonsaajat saavat osingot Suomesta verovapaasti sen vuoksi, että ne rinnastuvat kotimaisiin osinkotulonsa verovapaasti saaviin yhteisöihin, jolloin EU-oikeuden nojalla sama verovapaus on myönnettävä myös näille ulkomaisille osingonsaajille. Jos ulkomaiden osingonsaajien verokohtelua halutaan muuttaa, on muutettava myös kotimaisten verovapaiden osingonsaajien verokohtelua. Vaikka kansallista sääntelyä muutettaisiin, säilyvät osingot edelleen verovapaina tilanteissa, joissa verosopimuksissa on sovittu, että osinkoihin sovelletaan nollaverokantaa. Myös EU-direktiiveistä johtuvat verovapaudet säilyvät edelleen.

Voimassa olevan verolainsäädännön mukaan eräät kotimaiset yhteisöt saavat osingot verovapaasti johtuen niitä koskevasta muusta verosääntelystä kuin varsinaisesta osinkoverosääntelystä. Näiden osingonsaajien verovapaus johtuu joko siitä, että ne ovat kokonaan verovapaita, osittain verovapaita tai verovelvollisia, jotka eivät niitä koskevan sääntelyn johdosta tosiasiaassa maksa saamistaan osingoista veroa. Verovapaasti osinkonsa saavien joukko on kirjava ja niitä koskeva sääntely tuloverolaissa on muodostunut pitkän ajan kuluessa. Näitä ovat muun muassa julkisyhteisöt, yleishyödylliset yhteisöt ja sijoitusrahastot sekä eräät kokonaan verovapaaksi säädettyt valtiontason toimijat, kuten Suomen Pankki, ja eräät eläke- ja sosiaaliturvaan liittyvät toimijat, kuten Keva. Yksityiset työeläkevakuutusyhtiöt ja yksityiset eläkesäätiöt ja –kassat ovat Suomessa normaalisti yhteisverovelvollisia. Niiden toiminnan edellyttämän pitkäjänteisyyden ja vakavaraisuuden takia niiden on kuitenkin mahdollisuus tehdä verotuksessa vähennyksiä, jotka perustuvat muun muassa tulevien eläkevastuiden kattamiseen ja joiden johdosta ne eivät tosiasiaassa maksa veroa muun muassa saamistaan osingoista.

Työryhmä on arvioinut sitä, voitaisiinko veropohjaa tiivistää kohdistamalla osinkojen 5 prosentin lähdevero näihin toimijoihin, jotka saavat osingot verovapaasti oman verotuksensa nojalla. Huomioon on otettava paitsi saatavat hyödyt veropohjan tiivistymisen

ja lisääntyvien verotuottojen muodossa myös soveltuvuus muuhun verojärjestelmään ja muut vaikutukset.

Työryhmän arvion mukaan osinkojen 5 prosentin lähdevero laajentaisi veropohjaa kotimaisissa tilanteissa siltä osin kuin veron piiriin saatettaisiin sellaisia toimijoita, jotka nykyään saavat osinkonsa verovapaasti. Veronpohjan laajenemiseen vaikuttaa kuitenkin merkittävästi se, kuinka laaja soveltamisala olisi. Toisaalta kotimaisen toimijan saamat ulkomaiset osingot ja muut sijoitustuotot, kuten luovutusvoitot olisivat edelleen verovapaita. Vero laajentaisi veropohjaa myös ulkomaisten toimijoiden osalta, mutta ei niin laajasti kuin kotimaisten osingonsaajien osalta, koska verosopimukset ja emo-tytäryhtiö-direktiivi edelleen rajoittavat Suomen verotusoikeutta. Osinkojen 5 prosentin lähdeveroa ei voitaisi soveltaa kaikissa niissä tilanteissa, joissa rajoitetusti verovelvollinen osingonsaaja rinnastuisi veron piirissä olevaan kotimaiseen osingonsaajaan. Työryhmän arvio on, että muutos laajentaisi veropohjaa suhteessa enemmän kotimaisten kuin ulkomaiden osingonsaajien osalta. Verotuottojen näkökulmasta ulkomaisilta rahastoilta kertyvillä verotuotoilla olisi kuitenkin enemmän merkitystä kuin kotimaisilta rahastoilta kertyvillä verotuotoilla.

Suomen nykyinen osinkoverojärjestelmä on varsin monimutkainen. Osinkojen taloudellista kahdenkertaista verotusta on lievennetty säätämällä saatu osinko osakkaan verotuksessa kokonaan tai osittain verovapaaksi. Osinkotulon verotus on erilainen riippuen siitä, onko osinkotulon saaja luonnollinen henkilö vai yhteisö ja onko osinko saatu julkisesti listatusta yhtiöstä vai listaamattomasta yhtiöstä. Nyt ehdotettu 5 prosentin lähdevero soveltuisi puolestaan sellaisiin yhteisöihin, jotka eivät oman verostatuksensa perusteella maksa saamistaan osinkotuloista veroa. Lähdevero poikkeaisi menettelynä nykyisestä osinkoverotuksesta ja olisi luonteeltaan lähteellä pidätettävä bruttoperusteinen vero. Lähdeveron tason yhteismitallisuutta muuhun osinkoverotukseen olisi vaikea arvioida. Työryhmä katsoo, että tiettyihin toimijoihin kohdistuva erillinen lähdevero tekisi nykyisestä osinkoverojärjestelmästä entistä monimutkaisemman.

Ehdotetun 5 prosentin lähdeveron voidaan katsoa lisäävään neutraalisuutta suhteessa muihin verovelvollisiin, koska se toisi osinkoverotuksen piiriin sellaisia toimijoita, jotka tällä hetkellä saavat osinkotulon verovapaasti niiden omaa verostatusta koskevan sääntelyn johdosta. Koska vero kohdistuisi vain tiettyihin verovelvollisiin ja näilläkin vain tiettyyn osaan verovapaata sijoitustoiminnan tuloa, 5 prosentin lähdevero kuitenkin nostaisi esille uusia verotuksen neutraalisuuteen liittyviä kysymyksiä. Osinkojen kotimainen lähdevero soveltuisi vain kotimaisiin osinkoihin. Ulkomaiset osingot olisivat edelleen verovapaita samoin kuin muut sijoitustoiminnan tuotot. Tämä mahdollisesti lisäisi kiinnostusta tehdä sijoituksia kohteisiin, joista saatava tulo on edelleen verovapaata.

Osinkojen 5 prosentin lähdeverosta saatavien verotuottojen määrä riippuisi tulevaisuudessa jaettavien osinkojen määrästä ja siitä, mihin osingonsaajaryhmiin sääntelyä sovellettaisiin ja sovellettaisiinko veroa pelkästään listatuista yhtiöistä saatuihin osinkoihin vai myös listaamattomista yhtiöistä saatuihin osinkoihin. Osinkojen määrässä on suurta vuosittaista vaihtelua ja lisäksi osinkomäärät tarkastelun kohteena olevien eri osingonsaajaryhmien välillä voivat vaihdella merkittävästi. Työryhmä on pyrkinyt arvioimaan 5 prosentin lähdeverosta saatavia verotuottoja osingonjaosta saatavien historiatietojen perusteella. Jos veron piirissä olisivat kaikki oman verostatuksensa perusteella osinkonsa verovapaasti saavat toimijat ja veroa sovellettaisiin sekä listaamattomista että listatuista yhtiöistä saatuihin osinkoihin, kotimaisilta osingonsaajilta saatava staattinen 5 prosentin lähdeveron vuosittainen tuotto olisi ollut yhteensä noin 60-90 miljoonaa euroa vuosien 2016-2020 tietojen perusteella, kun huomiotta jätetään julkisyhteisöjen maksettavaksi tuleva lähdevero, jolloin saadaan veron vaikutus julkiseen talouteen. Jos 5 prosentin lähdeveroa sovellettaisiin vain listattujen yhtiöiden jakamiin osinkoihin, kotimaisilta osingonsaajilta saatava vastaava staattinen 5 prosentin vuosittainen lähdeverotuotto olisi ollut yhteensä noin 50-80 miljoonaa euroa noin vuosina. Ulkomaisilta osingonsaajilta osinkoa maksettaessa saatava staattinen lähdeveron tuotto vuosien 2016-2020 tietojen perusteella olisi vuosittain yhteensä noin 15-65 miljoonaa euroa, kun huomioon on otettu se, että verosopimukset ja EU-direktiivit edelleen rajoittaisivat oikeutta verottaa osinkoja. Tässä tilastossa vuoden 2020 verotuotot poikkeavat useastakin syystä olennaisesti aikaisemmista vuosista. Lisäksi vuoden 2021 alusta sovelletaan uutta menettelyä lähdeveron perimisessä, mikä voi aiheuttaa muutoksia verokertymiin. Työryhmä pitää myös todennäköisenä, että osinkojen lähdeverolla olisi käyttäytymisvaikutuksia ja että niiden johdosta lähdeverosta saatava verotuoton lisäys jäisi edellä esitettyjä arvioita pienemmiksi. Työryhmän käsityksen mukaan vuotuiset verotuotot voisivat siten jäädä suhteellisen pieniksi ja esitettyihin lukuihin sisältyy muutoinkin epävarmuutta.

Työryhmä on arvioinut sitä, miten osinkojen 5 prosentin lähdeveron soveltamisala tulisi määritellä, jos vero otettaisiin käyttöön. Soveltamisalaa määriteltäessä on otettava huomioon myös EU:n valtioneuvoston päätöksen mahdollinen vaikutus. Lähtökohtaisesti soveltamisalaan tulisi kuulua kaikkien niiden, jotka ovat samankaltaisessa tosiasiallisessa ja oikeudellisessa tilanteessa ottaen huomioon valtioneuvoston päätöksessä tarkoitettuun viitejärjestelmään kiinteästi liittyvä tavoite. Viitejärjestelmän ja valikoivuuden arviointi ei ole kuitenkaan yksiselitteistä. Valtioneuvoston päätöksen keskeinen kysymys liittyy myös siihen, voiko osakeomistus muodostaa sellaisen määräysvallan, jonka perusteella osakas tosiasiallisesti käyttää määräysvaltaa yhtiössä siten, että osakasta ja yhtiötä voidaan valtioneuvoston päätöksessä pitää yhtenä taloudellisena yksikkönä. Mahdollisessa jatkovalmistelussa olisi arvioitava sitä, millä tavalla eri osingonsaajaryhmät tulisi ottaa huomioon mahdollisessa soveltamisalassa ja voitaisiinko joitain tiettyjä osingonsaajaryhmiä pitää omina viiteryhminään.

Niin sanotussa laajassa mallissa, jossa mukana olisivat kaikki tuloverolaissa verovapaaksi ja osittain verovapaaksi säädetty yhteisöt sekä tosiasiallisesti verovapaita osinkoja saavat yhteisöt, kertyvät verotuotot olisivat suuremmat. Tällöin mukana olisi kuitenkin sellaisia osingonsaajia, joihin veron kohdistaminen ei välttämättä olisi tarkoituksenmukaista tai joihin veroa ei muutoin haluttaisi kohdistaa taikka joiden verotukseen lähdevero olisi muutoin rakenteellisesti hankala yhteensovittaa. Tarkasteltaessa niitä rajat ylittäviä tilanteita, joissa osinkoa on EU-oikeuden nojalla pidetty verovapaana verovapaaseen kotimaiseen toimijaan tehdyn rinnastuksen vuoksi, kaikki osingonsaajaryhmä eivät ole myöskään tässä suhteessa olennaisia. Historiatietojen perusteella rinnastustilanteiden osalta merkittävin ryhmä olisi rahastot.

Arvio erityisesti sijoitusrahastoista ja erikoissijoitusrahastoista

Työryhmä on arvioinut mahdollisuutta kohdistaa osinkojen 5 prosentin lähdeveroa pelkäämään sijoitusrahastoihin. Ulkomaisia osingonsaajia on vapautunut osinkojen lähdeverosta rinnastusten perusteella erityisesti rahastojen osalta, jolloin voitaisiin ajatella, että osinkojen 5 prosentin lähdeveron kohdistaminen kotimaisiin sijoitusrahastoihin ja erikoissijoitusrahastoihin olisi tästä näkökulmasta perusteltua. Eräissä valtioissa on myös säädetty lähdeveron tyyppisistä ratkaisuista erityisesti rahastoihin liittyen.

Sijoitusrahastot ja erikoissijoitusrahastot ovat niin sanottuja välillisiä sijoitusmuotoja, joissa sijoituksen tuottoa verotetaan vasta siinä vaiheessa, kun sijoittaja saa tuoton sijoitustuotteesta. Sijoitusrahastot ja erikoissijoitusrahastot ovat itse verovapaita yhteisöjä. Sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen verokohtelua on arvioitu yhdessä muiden välillisten sijoitusmuotojen kanssa erityisesti luonnollisten henkilöiden verotuksen näkökulmasta valtiovarainministeriön asettamassa eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineessa työryhmässä, joka julkaisi raporttinsa vuonna 2018. Tuolloin työryhmä katsoi, että sijoitusrahastojen kohtelulle verovapaana yhteisönä on edelleen perusteita eikä ehdottanut tältä osin muutoksia. Niin sanottujen kasvurahastojen verokohtelua, jossa tuottoa verotetaan sijoittajan tasolla vasta kun rahaston voitto jaetaan tai rahasto-osuus lunastetaan, pidettiin pikemminkin hyvänä lähtökohtana, kun tarkastellaan muidenkin sijoitusmuotojen uudistamistarpeita. Tavoitteena oli lähentää eri sijoitustuotteiden verokohtelua toisiinsa nähdessä ja lisätä siten neutraalisuutta. Työryhmän pohjalta uudistettiin säästöhenkivakuutusten, kapitalisaatiosopimusten ja kertamaksullisten eläkkeiden verokohtelua. Lisäksi myöhemmin säädettiin osakesäästötilistä, jota työryhmä oli myös alustavasti arvioinut osana kokonaistarkasteluaan. Sijoitusrahastoille ja erikoissijoitusrahastoille säädetty osinkojen 5 prosentin lähdevero muuttaisi näiden verokohtelua suhteessa muihin välillisiin sijoitusmuotoihin.

Koska lähdevero olisi sijoitusrahaston ja erikoissijoitusrahaston maksettavaksi tuleva vero, ei sitä voitaisi hyödyntää osuudenomistajan omassa verotuksessa. Mikäli sijoitusrahastojen

ja erikoissijoitusrahastojen kautta tehtävien sijoitusten verorasitus haluttaisiin pitää samana kuin nykyään, edellyttäisi se verokohtelun uudelleentarkastelua myös osuudenomistajan tasolla. Vastaavasti kuin muiden tarkastelun kohteena olevien osingonsaajaryhmien osalta, pelkästään kotimaisiin osinkoihin kohdistuva 5 prosentin lähdevero voisi vaikuttaa myös rahastojen sijoitusallokaatioon. Työryhmän käsityksen mukaan, jos rahastojen verotusta haluttaisiin muuttaa, tulisi verotusta tarkastella kokonaisuutena eikä pelkästään pistemäisesti kotimaisiin osinkoihin kohdistuvan lähdeveron kautta. Jäljempänä on erikseen tarkasteltu kiinteistörahastojen verokysymyksiä. Mikäli kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verotukseen haluttaisiin tehdä muutoksia, olisi myös näillä mahdollisesti vaikutus kokonaistarkasteluun. Lisäksi sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen verokohtelun EU-oikeudelliseen tilanteeseen on pitkään liittynyt tulkintakysymyksiä mutta toisaalta se on juuri nyt voimakkaassa kehitysvaiheessa. Verotuksen ennakoitavuus huomioon ottaen rahastojen verotuksen tarkastelu olisi perusteltua siinä vaiheessa, kun kansallinen liikkumavara suhteessa EU-oikeuteen on täsmentynyt.

Arvio erityisesti työeläkevakuutusyhtiöistä

Työryhmän arvion mukaan työeläkevakuutusyhtiöiden osalta ehdotettua 5 prosentin lähdeveroa on vaikea sovittaa nykyjärjestelmään ja vaikea myös säädösteknisesti toteuttaa. Työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitusomaisuuteen kuuluvat osingot ovat jo nyky sääntelyn mukaan 75 prosenttisesti veronalaista tuloa. Näiden osinkojen tosiasiallinen verovapaus johtuu siitä, että työeläkevakuutusyhtiöt voivat tehdä verotuksessaan vähennyksiä, jotka perustuvat tulevien eläkevastuiden kattamiseen, sekä osittamattomaan lisäakuutusvastuuseen tehtyjen siirtojen määrään perustuvia varauksia. Näistä vähennyksistä johtuen työeläkevakuutusyhtiöt eivät pääsääntöisesti maksa veroa tuloksestaan. EUT on katsonut, että työeläkevakuutusyhtiöiden saamat osingot ovat tosiasiaassa verosta vapaita ja että myös kotimaiseen työeläkevakuutusyhtiöön rinnastuvalle ulkomaiselle osingonsaajalle on sallittava vastaava vähennys. Ulkomainen eläkerahasto voi saada Suomesta verovapaita osinkoja myös verosopimusten nojalla. Tällaisia sopimuksia on tehty muun ohessa Alankomaiden ja Amerikan Yhdysvaltojen kanssa. Työryhmän käsityksen mukaan mahdollisella 5 prosentin osinkojen lähdeverolla ei olisi merkittävää vaikutusta rajat ylittäviin rinnastustilanteisiin, koska valtaosa ulkomaisille eläkerahastoille maksettavista osingoista on verovapaita jo verosopimuksen nojalla. Lisäksi on esitetty, että ehdotetulla 5 prosentin lähdeverolla voisi olla vaikutusta myös eläkevakuutusmaksuihin.

Johtopäätös

Vaikka 5 prosentin lähdeverolle sinällään on löydettävissä perusteita veropohjan tiivistämisen näkökulmasta, ottaen huomioon, että

- osinkojen 5 prosentin lähdevero soveltuisi huonosti nykyiseen osinkoverojärjestelmään ja tekisi siitä entistä monimutkaisemman. Lähdevero kohdistuisi pistemäisesti vain tiettyihin toimijoihin ja poikkeaisi menettelynä nykyisestä osinkoverotuksesta;
- veroon liittyisi elementtejä, joita ei voida perustella hyvän verojärjestelmän näkökulmasta. Ehdotettu 5 prosentin lähdevero kohdistuisi vain kotimaisiin osinkoihin, jolloin verotuksen ulkopuolelle jäisivät ulkomaiset osingot. Myös muut sijoitustuotot, kuten luovutusvoitot jäisivät verotuksen ulkopuolelle;
- osinkojen 5 prosentin lähdeveroa ei voitaisi periä siltä osin kuin Suomen solmimat verosopimukset rajoittavat Suomen verotusoikeutta;
- verolla olisi todennäköisesti myös käyttäytymisvaikutuksia ja että;
- kertyvien verotuottojen määriin liittyy epävarmuutta, jolloin epäselväksi jää, kuinka suuri on kertyvien verotuottojen myötä saatava hyöty suhteessa verojärjestelmän monimutkaistumisesta johtuvaan haittaan;

työryhmä katsoo, että osinkojen 5 prosentin lähdeveroa ei olisi perusteltua ottaa osaksi Suomen verojärjestelmää.

5 Kiinteistösijoitusten verotus

5.1 Työryhmän työn lähtökohdat

Pääministeri Sanna Marinin hallitusohjelman mukaan hallitus selvittää vuoteen 2022 mennessä mahdollisuudet periä ulkomaisten rahastojen ja muiden verovapaiden yhteisöjen kiinteistösijoituksista saamista voitoista kohtuullista veroa.

Työryhmän asettamispäätöksen mukaan verotuksen tulisi kohdistua ulkomaisiin rahastoihin ja muihin verovapaisiin yhteisöihin ja niiden kiinteistösijoituksiin. Työryhmä toteaa, että samoin kuin mahdollista uutta osinkojen lähdeveroa, myöskään mahdollista kiinteistösijoitusten verokohtelun kiristämistä ei voida tarkastella ainoastaan suhteessa ulkomaisiin yhteisöihin. Ulkomaisen yhteisön Suomesta kiinteistösijoituksista saama tulo voi olla vapautettu verosta niin sanottujen rinnastusten nojalla tilanteessa, jossa vastaava kotimainen yhteisö saa saman tulon verovapaasti. Näissä rinnastustapauksissa Suomen on EU-säännösten nojalla kohdeltava kotimaisiin yhteisöihin rinnastuvia ulkomaisia yhteisöjä samalla tavalla kuin kotimaisia. Rinnastustilanteisiin saadaan muutos ainoastaan muuttamalla kotimaisten rinnastuksissa käytettyjen yhteisöjen verotuskohtelua. Myös kiinteistösijoitusrakenteissa verosopimusten vaikutus tulee ottaa huomioon.

Asettamispäätöksessä ei ole määritelty tarkemmin, mitä tarkoitetaan kiinteistösijoituksella. Kiinteistöihin tai kiinteistöarvopapereihin sijoittamista¹⁴² harjoitetaan Suomessa useassa eri oikeudellisessa rakenteessa ja verokohtelu perustuu lähtökohtaisesti oikeudelliseen muotoon, jolloin verokohtelu voi olla erilainen – ja käytännössä onkin – käytetystä oikeudellisesta rakenteesta riippuen, minkä lisäksi verokohteluun vaikuttaa myös se, onko kyse niin sanotusta juoksevasta tulosta vai luovutusvoitosta.

Näin ollen työryhmä on lähtenyt selvitystyössään siitä, että ensin on tarkasteltu kiinteistösijoittamisen eri rakenteita laajasti niihin liittyvine verokysymyksineen. Lisäksi kiinteistösijoittamista on pyritty arvioimaan kokonaisuutena ja tunnistamaan ne tilanteet, joissa Suomen verotusoikeus kiinteistöstä suoraan tai välillisesti saatuun tuloon jää toteutumatta.

142 Työryhmän tarkastelussa kiinteistösijoittaminen ymmärretään laajasti ja sillä tarkoitetaan sekä suoraan kiinteistöön sijoittamista että kiinteistöarvopaperiin, kuten asunto-osakeyhtiön osakkeisiin, sijoittamista.

5.2 Kiinteistösijoittamisen oikeudelliset rakenteet ja niiden nykyisen verokohtelun pääpiirteet

5.2.1 Kiinteistösijoittamisen luokittelusta

Työryhmä on jaotellut kiinteistösijoittamista eri sijoitusinstrumenttien näkökulmasta suoriin ja välillisiin kiinteistösijoituksiin.

Sijoitusmuotojen jaottelun kannalta asunto-osakeyhtiöitä ja keskinäisiä kiinteistöosakeyhtiöitä voidaan pitää suoriin kiinteistösijoituksiin rinnastuvina, vaikka oikeudellisesti kyse on siitä, että kiinteistö omistetaan erillisen yhtiön kautta. Keskinäinen kiinteistöosakeyhtiö voi olla kiinteistösijoittamisen muoto ja yhtiön osakkaat ovat tällöin kiinteistösijoittajia. Myös asunto-osakeyhtiö voi olla kiinteistösijoittamisen muoto. Asunto-osakeyhtiöissä voi osakkaina olla myös luonnollisia henkilöitä, jotka käyttävät vakituisena asuntonaan huoneistoa, jonka hallintaan heidän omistamansa yhtiön osakkeet oikeuttavat. Asunto-osakeyhtiöissä ja keskinäisissä kiinteistöosakeyhtiöissä ei kuitenkaan normaalisti muodostu veronalaista tuloa. Silloin kun yhtiön omistamaa kiinteistöä käytetään vuokraustoiminnassa, vuokraustoimintaa harjoittaa yhtiön osakas ja vuokratuotot kuuluvat tälle. Kiinteistö on asunto-osakeyhtiön tai keskinäisen kiinteistöosakeyhtiön omistuksessa ja sen taseessa. Tällöin kiinteistön kulut, mukaan lukien kiinteistön hankintaa varten otetun velan korkomenot, ovat yhtiön menoja ja sisältyvät sen tulokseen. Yhtiön kaikki menot katetaan osakkaiden yhtiölle suorittamalla hoito- ja rahoitusvastikkeilla. Yhtiön on siten tarkoitus tehdä nollatulosta.

Sen sijaan muu kuin keskinäinen kiinteistöosakeyhtiö on työryhmän jaottelussa yksi välillisen osakeyhtiömuotoisen kiinteistösijoittamisen muoto.

Tilanteet, joissa asunto-osakeyhtiön tai keskinäisen kiinteistöosakeyhtiön osakkeet omistaa tavallinen osakeyhtiö (niin sanottu *kiinteistöholdingyhtiö*) muodostavat sekä sijoitusmuotojen jaottelun että verosopimusten soveltamisen kannalta oman erityistilanteensa.

5.2.2 Suorat kiinteistösijoitukset

5.2.2.1 Yleistä

Suorassa kiinteistösijoituksessa sijoittaja voi päättää kiinteistön ylläpidosta, rahoituksesta ja vuokrasopimuksen ehdoista. Kiinteistövarallisuuden aktiivinen ja erityisosaamista edellyttävä hallinnointi sitoo työpanoksia ja aiheuttaa merkittäviä kustannuksia. Suoria kiinteistösijoituksia on tyypillisesti esimerkiksi erilaisilla institutionaalisilla sijoittajilla, kuten eläke- ja henkivakuutusyhtiöillä.

Kuten edellä on todettu, suoriin sijoituksiin voidaan lukea myös sijoitukset asunto-osakeyhtiön tai keskinäisiä kiinteistöosakeyhtiön kautta, sillä tällöin vuokratuotto kuuluu suoraan osakkaalle.

5.2.2.2 Verokohtelun pääpiirteet – Kotimaiset tilanteet

Suoran kiinteistösijoituksen verokohtelu määräytyy sijoittajaa koskevien verotussääntöjen nojalla. Yleisesti verovelvollisten sijoittajien verokohtelu vaihtelee siten riippuen siitä, mikä on sijoittajan oma verostatus.

Normaalisti yhteisöverovelvolliselle yhteisölle kiinteistösijoituksista saatu juokseva tulo, kuten vuokratulo, on veronalaista tuloa 20 prosentin yhteisöverokannalla. Myös kiinteän omaisuuden luovutus on veronalaista tuloa. Yhteisöt maksavat veroa nettotuloksestaan, jolloin vähennyskelpoiset menot pienentävät verotettavan tulon määrää. Kiinteistö- ja asunto-osakeyhtiön sekä muun osakeyhtiön, jonka toiminta tosiasiallisesti käsittää pääasiallisesti kiinteistöjen omistamista ja hallintaa, osakkeiden luovutuksesta säädetään EVL 6 b §:ssä. Tällaisten kiinteistötoimintaan keskittyvien yhtiöiden osakkeita ei voida luovuttaa verovapaasti muiden käyttöomaisuusosakkeiden tavoin ja vastaavasti niiden luovutustappiot ovat vähennyskelpoisia.

Tuloverolain 3 luvussa säädetään kokonaan tai osittain verovapaista yhteisöistä. Kokonaan verovapaita TVL 20 §:n 1 ja 2 momentissa tarkoitettuja toimijoita ovat muun muassa Suomen Pankki, Pohjoismaiden Investointipankki, Finnvera Oyj, Teollisen yhteistyön rahasto Oy, Suomen itsenäisyyden juhlarahasto, Kansaneläkelaitos, Keva, Työttömyyskassojen keskuskassa ja TVL 116 a §:ssä tarkoitettu valmennusrahasto ja urheilijarahasto. TVL 20 a §:ssä säädetään sijoitusrahastojen, erikoissijoitusrahastojen ja alarahastojen verovapaudesta. Kokonaan verovapailla yhteisöillä sekä kiinteistösijoituksista saatu juokseva tulo, kuten vuokratulo, että kiinteistöomaisuuden luovutuksesta saatu tulo on verovapaata tuloa.

TVL 21, 21 a ja 21 b §:ssä tarkoitettuja osittain verovapaita yhteisöjä ovat muun muassa valtio, kunta, eräät eläkelaitokset/eläkesätiöt ja -kassat, evankelis-luterilainen kirkko ja yliopistot. Osittain verovapaita toimijoita ovat myös TVL 22 ja 23 §:issä tarkoitettut yleishyödylliset yhteisöt. Nämä verovelvolliset ovat tietyiltä osin verovelvollisia kiinteistötulosta. Tällaisten toimijoiden kohdalla kiinteistöomaisuuden verokohtelu riippuu myös siitä, kuuluko omaisuus elinkeinotoiminnan tulolähteeseen vai muun toiminnan tulolähteeseen. Myös kiinteistön määritelmä on tältä osin erilainen; kiinteistöllä tarkoitetaan tässä kohtaa vain omistettua tai siirtokelpoisella vuokrasopimuksella vuokrattua maapohjaa ja sillä olevaa rakennusta. Kiinteistötuloa on vain juokseva tulo eikä esimerkiksi kiinteistön luovutuksesta saatu tulo ole säännöksessä tarkoitettua kiinteistötuloa.

Muun muassa valtiolle, kunnille, seurakunnille samoin kuin yliopistoille ja ammattikorkeakouluyhtiöille veronalaista tuloa on elinkeinotulo ja rajoitetusti kiinteistön tuottama tulo. Veronalaiseen kiinteistötuloon sovelletaan TVL 124 §:n 3 momentissa tarkoitettua alennettua verokantaa (8,87 prosenttia vuonna 2021). Julkisyhteisön lakisääteiseen toimintaan eli julkisyhteisölle lain nojalla tehtäväksi määrättyyn toimintaan liittyvä vuokraustoiminta ei ole veronalaista. Kunta ei ole verovelvollinen omalla alueellaan sijaitsevan kiinteistön tuotamasta tulosta.

Yleishyödyllisen yhteisön kaikki elinkeinotulolähteeseen kuuluvat tulot ovat veronalaista elinkeinotuloa. Myös kiinteistöstä saatu tulo on veronalaista, jos kiinteistö kuuluu elinkeinotulolähteeseen. Yleishyödyllinen yhteisö on verovelvollinen myös muussa kuin elinkeinotoiminnan käytössä olevan kiinteistön tuottamasta tulosta, kun kiinteistöä käytetään muuhun kuin yleiseen tai yleishyödylliseen tarkoitukseen TVL 124 §:n 3 momentissa tarkoitetun tuloveroprosentin mukaan. Tällaisena yleishyödyllisen yhteisön mahdollisesti veronalaisena kiinteistötulona pidetään muun muassa vuokratuloa, metsätalouden pääomatuloa eli puunmyyntituloa ja kiinteistöyhtymästä saatua tuloa. Muun toiminnan tulolähteen verovapaata tuloa on kuitenkin osakehuoneistosta saatu vuokratulo, yhteisön itselleen vuokraaman huoneiston edelleenvuokrauksesta saatu tulo, keskinäisen kiinteistöyhtiön osakkeenomistuksen perusteella saatu tulo ja kiinteistön luovutusvoitto.

Työeläkevakuutusyhtiöt ja yksityiset eläkesäätiöt ja –kassat eivät ole verovapaita yhteisöjä, vaan lähtökohtaisesti verovelvollisia tulostaan 20 prosentin yhteisöverokannan mukaan. Kuten edellä osinkoja koskevassa raportin osuudessa on kuvattu, eräiden eläke toimijoiden ja vakuutusyhtiöiden yhteisöverotuksen tosiasialliseen tasoon vaikuttavat kuitenkin myös niihin sovellettavat erityiset verotettavan tulon laskentaa koskevat säännöt. Verotuksessa vähennyskelpoisista erityisistä vähennyksistä johtuen nämä toimijat eivät pääsääntöisesti maksa veroa tuloksestaan. Näin ollen myös kiinteistöstä saatu juokseva tulo tai luovutusvoitto voi olla tosiasiallisesti verovapaata.

5.2.2.3 Verokohtelun pääpiirteet – Rajat ylittävät tilanteet

Myös rajoitetusti verovelvollinen ulkomainen sijoittaja voi tehdä kiinteistösijoituksen suoraan Suomessa olevaan kiinteistöomaisuuteen. Ulkomaisen sijoittajan verokohtelu määräytyy tuloverolain, lähdeverolain ja mahdollisesti soveltuvan verosopimuksen ja EU-oikeuden nojalla.

TVL 10 §:n 1 kohdan mukaan Suomesta saatua tuloa, eli Suomen verotusvallan piiriin kuuluvaa tuloa, on muun ohessa täällä olevasta kiinteistöstä tai suomalaisen asunto-osakeyhtiön tai muun osakeyhtiön osakkeiden taikka asunto-osuuskunnan tai muun osuuskunnan jäsenyyden perusteella hallitusta huoneistosta saatu tulo. Saman pykälän 10 kohdan mukaan Suomesta saatua tuloa on myös täällä olevan kiinteistön tahi suomalaisen

asunto-osakeyhtiön tai muun osakeyhtiön tai osuuskunnan, jonka kokonaisvaroista enemmän kuin 50 prosenttia muodostuu yhdestä tai useammasta täällä olevasta kiinteistöstä, osakkeiden tai osuuksien luovutuksesta saatu voitto. Verosopimukset voivat rajoittaa Suomen kansallisen lainsäädännön mukaista verotusoikeutta.

EUT on asiassa C-386/04, *Centro di Musicologia Walter Stauffer*, katsonut, että pääomien vapaata liikkuvuutta koskevat määräykset edellyttävät, ettei ulkomaisia yleishyödyllisiä yhteisöjä kohdella eri tavalla kuin vastaavia kotimaisia yleishyödyllisiä yhteisöjä. Kyseisessä tapauksessa italialainen yleishyödyllinen yhteisö sai Saksasta vuokratuloa, josta sen katsottiin olevan Saksassa verovelvollinen. Jos kyseessä olisi ollut saksalainen yleishyödyllinen yhteisö, tulo olisi sen sijaan ollut verovapaata. EUT:n mukaan Saksan oli myönnettävä verovapautus samoin edellytyksin myös muissa jäsenvaltioissa asuville yleishyödyllisille yhteisöille, mikäli ne täyttävät Saksassa yleishyödyllisyydelle asetetut edellytykset.

Mikäli ulkomainen sijoittaja rinnastuu EU-oikeudessa edellytetyllä tavalla esimerkiksi kotimaiseen kokonaan verovapaaseen yhteisöön, kiinteistötulo on verovapaata tuloa ulkomaiselle sijoittajalle. Lisäksi esimerkiksi ulkomaisen eläkelaitoksen osinkojen verokohtelussa käytettävää nettoverotuksen periaatetta on voitu soveltaa myös verotusmenettelylain mukaisessa kiinteistötulojen verotuksessa, jolloin kiinteistötulo voi olla ulkomaiselle eläkehoitajalle tosiasiallisesti verovapaata.¹⁴³

5.2.3 Välilliset tai epäsuorat kiinteistösijoitukset

5.2.3.1 Yleistä

Välillinen tai epäsuora kiinteistösijoittaminen voi tapahtua useiden erilaisten oikeudellisten rakenteiden kautta. Tällaiset kiinteistösijoittamisen muodot voivat olla listattuja tai listaamattomia ja niitä voidaan suunnata sekä yleisölle että suppealle sijoittajapiirille. Välillisen kiinteistösijoittamisen variaatioita on useita ja suppean sijoittajapiiriin toiminta voi

143 Ks. KVL 7/2018, jossa oli kyse saksalaisen eläkekassan Suomesta saamasta kiinteistötulosta. Eläkekassa oli erillinen verosubjekti Saksassa, mutta se oli erikseen säädetty verovapaaksi. Keskusverolautakunta katsoi, että eläkekassa rinnastui lähinnä suomalaisen eläkesäätiöön tai muuhun siihen rinnastettavaan eläkelaitokseen. Lähdeverolain 3 §:n 7 momentti ei ollut esteenä sille, että hakemuksessa kuvatun Suomessa verotettavan kiinteistötulon verotus toimitettiin lähdeverolain 13 §:n 1 momentin 1 kohdan mukaisesti verotusmenettelylain mukaisessa järjestyksessä. Kun lisäksi otettiin huomioon Suomen ja Saksan välisen tuloverosopimuksen syrjintäkieltoartikla, eläkelaitoksella oli oikeus vähentää verotusmenettelylain mukaisessa järjestyksessä EVL 8 §:n 1 momentin 10 kohdassa tarkoitettu vähennyskelpoinen meno siltä suhteelliselta osin kun meno kohdistui Suomessa verotettavaan tuloon.

käytännössä muistuttaa suoraa kiinteistösijoittamista kiinteistövarallisuuden hallinnoinnin kannalta.

Epäsuoran kiinteistösijoittamisen suosioon on vaikuttanut muun muassa kotimaisten institutionaalisten sijoittajien sijoituskäyttäytymisen muutos muiden eurooppalaisten sijoittajien tavoin. Lisäksi vakaiden kiinteistösijoitusten käyttö sekä niiden hajauttaminen eri kiinteistöluokkiin ja eri maihin on yleistynyt. Suorien omistusten arvopaperistaminen ja myynti pilkottuina useille eri tahoille periaatteessa pienentää yksittäisen sijoittajan riskiä ja parantaa sijoituksen likviditeettiä. Historiallisesti matala reaalin korkotaso on myös kannustanut tavanomaista enemmän käyttämään hyväksi velkavipua. Eräiden institutionaalisten sijoittajien sijoitustoimintaa koskevat vakavaraisuusvaatimukset/velkaantumistasteen rajoitukset voivat myös vaikuttaa kiinteistöomistuksen muotoon. Epäsuorassa kiinteistösijoittamisessa sijoittaja välttyy yleensä myös kiinteistövarallisuuden hallinnoinnilta.

Piensijoittajalle välillinen kiinteistösijoitus voi tarjota mahdollisuuden sijoittaa kiinteistökohteisiin, jotka eivät muutoin olisi yksittäisen sijoittajan saatavilla; Suomessa suosituiksi ovat osoittautuneet esimerkiksi asunto-osakkeisiin sijoittavat erikoissijoitusrahastot.

Viime vuosina myös metsärahastojen määrä on kasvanut. Metsärahoisto voi oikeudelliselta muodoltaan olla mikä tahansa välillisen kiinteistösijoittamisen muodoista.

5.2.3.2 Keskeiset oikeudelliset rakenteet

Suomessa välillisen kiinteistösijoittamisen rakenteita voidaan jaotella esimerkiksi seuraavasti.

(i) Osakeyhtiömuotoiset rakenteet

1. Listatut kiinteistösijoitusyhtiöt
2. Listaamattomat kiinteistösijoitusyhtiöt
3. Kiinteistörahastolaissa (1173/1997) tarkoitetut osakeyhtiömuotoiset kiinteistörahastot
 - Tällainen kiinteistörahoisto on myös AIFM-laissa tarkoitettu vaihtoehtorahoisto.
4. Eräiden asuntojen vuokraustoimintaa harjoittavien osakeyhtiöiden veronhuojennuksesta annetussa laissa (299/2009) tarkoitetut niin sanotut REIT-yhtiöt (*Real Estate Investment Trust*)

Verokohtelun pääpiirteet – Kotimaiset rakenteet

Edellä kohdissa 1–3 lueteltuja toimijoita verotetaan lähtökohtaisesti kuten muita osakeyhtiöitä eli yhtiöt ovat normaalisti yhteisöverovelvollisia 20 prosentin yhteisöverokannalla. Verotettavan tulon laskennassa sovelletaan normaaleja sääntöjä, kuten EVL 18 a ja b §:ien

korkorajoitussääntelyä. Mikäli yhtiö on vaihtoehtorahasto, voi sovellettavaksi kuitenkin tulla EVL 18 b §:ssä tarkoitettu rahoitusalan yrityksiä koskeva poikkeus, jolloin korkorajoitussääntelyä ei sovelleta. Yleisesti verovelvollisen kotimaisesta osakeyhtiöstä saamien osinkojen verokohtelu on kuvattu edellä osinkojen lähdeveroa koskevassa osuudessa. Osinkotulo voi olla verovapaata esimerkiksi silloin, kun sijoittaja itse on kokonaan verosta vapautettu.

Edellä kohdassa 4 mainittu REIT-yhtiö voidaan tiettyjen edellytysten täyttyessä hakemuksesta vapauttaa velvollisuudesta suorittaa tuloveroa. REIT-yhtiö on velvollinen jakamaan vuosittain lähes koko voittonsa osinkoina. Yhtiön jakamaa osinkoa verotetaan osinkoverotuksen yleisistä periaatteista poiketen täysimääräisesti saajan tulona eli siihen ei sovelleta osinkotulon kahdenkertaisen verotuksen lieventämiseen tarkoitettuja sääntöjä. Sääntelyn tavoitteena on ollut edistää Suomessa sijoittamista vuokra-asuntomarkkinoille, jotta kohtuuhintaisten vuokra-asuntojen tarjonta lisääntyisi. Osakeyhtiömuotoisen suomalaisen REIT-yhtiön verovapaus on hyväksytty komission valtiontukeen liittyvällä päätöksellä (N 131/2009). Oletettavasti tiukasta sääntelystä johtuen Suomessa on perustettu vain yksi REIT-yhtiö, joka sekin myöhemmin luopui tästä statuksesta.

Verokohtelun pääpiirteet – Rajat ylittävät tilanteet

Rajoitetusti verovelvollinen ulkomainen sijoittaja voi tehdä sijoituksen suomalaiseen osakeyhtiömuotoiseen rakenteeseen. Tällöin sijoittajan kannalta merkityksellinen tulovirta voi olla esimerkiksi osinko- tai korkotulo. Rajoitetusti verovelvollisten Suomesta saaman osinkotulon verokohtelua on kuvattu tämän raportin osinkoverotusta koskevassa osuudessa; tietyissä tilanteissa osinkotulo voi olla sijoittajalle verovapaata. Korkotulo ei ole Suomen kansallisen lainsäädännön nojalla veronalaista tuloa rajoitetusti verovelvolliselle sijoittajalle. Osakkeen luovutustilanteissa Suomen verotusoikeus määräytyy tuloverolain ja verosopimusten säännösten nojalla. Useat verosopimukset mahdollistaisivat tulon verotuksen Suomessa myös sellaisessa tilanteessa, jossa suomalaisen yhtiön varat muodostuvat muun kiinteistöä omistavan yhtiön osakkeista, mutta nykyinen kansallinen lainsäädäntö voi asettaa tälle esteitä¹⁴⁴ (ks. tarkemmin myöhemmin luku 5.7).

Rajoitetusti verovelvollinen ulkomainen sijoittaja voi myös itse olla oikeudelliselta muodoltaan suomalaista osakeyhtiötä muistuttava. Mikäli ulkomainen sijoittaja rinnastuu EU-oikeudessa edellytetyllä tavalla esimerkiksi kotimaiseen verovelvolliseen osakeyhtiöön,

144 Ks. KHO 2013:101.

Suomesta saatu tulo on yhtiölle veronalaista samalla tavalla kuin kotimaiselle osakeyhtiölle olisi (ellei mahdollisesti soveltuvasta verosopimuksesta muuta johdu).¹⁴⁵

Työryhmän käsityksen mukaan ulkomaiset toimijat eivät ole verotus- tai oikeuskäytännössä vaatineet rinnastusta suomalaiseen verovapaaseen REIT-yhtiöön sen tiukoista soveltamisedellytyksistä johtuen.

(ii) Kommandiittiyhtiömuotoiset rakenteet

1. Kiinteistörahastolaissa tarkoitetut kommandiittiyhtiömuotoiset kiinteistörahastot
 - Osuuksien on oltava arvopaperimarkkinalaissa (746/2012) tarkoitettuja arvopapereita ja rahaston on tarjottava yleisölle mahdollisuus osallistua yhteisiin kiinteistösijoituksiin kiinteistörahastolaissa säädettyllä tavalla.
 - Tällainen kommandiittiyhtiö on myös AIFM-laissa tarkoitettu vaihtoehtorahasto.
2. Muut kommandiittiyhtiömuotoiset kiinteistöihin sijoittavat rakenteet
 - Tällainen kommandiittiyhtiö voi olla myös AIFM-laissa tarkoitettu vaihtoehtorahasto.

Verokohtelun pääpiirteet – Kotimaiset rakenteet

Kommandiittiyhtiömuotoisia kiinteistösijoittamisen rakenteita verotetaan lähtökohtaisesti samalla tavoin kuin muitakin kommandiittiyhtiöitä, eli kommandiittiyhtiötä pidetään tuloverotuksessa elinkeinoyhtymänä. Elinkeinoyhtymien verotus on yhdenkertaista ja toteutetaan osakkaiden tasolla. TVL 16 §:n mukaan elinkeinoyhtymä ei ole itse erillinen verovelvollinen, vaan se on ainoastaan niin sanottu laskentasubjekti.

Yhtymän tuloverotuksen toimittaminen jakautuu toiminnan tuloksen laskentaan yhtymän tulolähteissä, esimerkiksi elinkeinotoiminnan tulolähteessä, ja tuloksen verottamiseen yhtiömiehen tulona. Kommandiittiyhtiön verotettava tulo lasketaan esimerkiksi elinkeinoverolain säännösten mukaan ja sovellettavaksi tulevat myös EVL 18 a ja b §:ien korkorajoitussäännökset. Mikäli kommandiittiyhtiö on vaihtoehtorahasto, voi sovellettavaksi

¹⁴⁵ Ks. esim. KVL 34/2017 (annettu 23.5.2017, KHO 20.3.2019 T 1024 ei muutosta), jossa Alankomaihin rekisteröityneen hakijan katsottiin olevan verrattavissa lähinnä kotimaiseen kiinteistösijoitustoimintaa harjoittavaan osakeyhtiöön. Hakija oli siten tuloverovelvollinen suomalaisia kiinteistösijoitustoimintaa harjoittavia osakeyhtiöitä vastaavalla tavalla yhteisöjä koskevien säännösten mukaisesti. Keskusverolautakunta totesi, että Suomessa ei ollut kansallista lainsäädäntöä, joka mahdollistaisi ulkomaisten toimijoiden asettamisen toimintamuodon ja toiminnan perusteella edullisempaan asemaan tuloverotuksessa kotimaisiin toimijoihin nähden. Koska osakeyhtiömuotoista hakijaa verotettiin samalla tavalla kuin suomalaista osakeyhtiömuotoista kiinteistösijoitusyhtiötä, ei tilanteessa asetettu ulkomaista hakijaa erilaiseen asemaan kotimaisiin toimijoihin nähden.

kuitenkin tulla EVL 18 b §:ssä tarkoitettu rahoitusalan yrityksiä koskeva poikkeus, jolloin korkorajoitussääntelyä ei sovelleta.

Elinkeinoyhtymälle laskettu veronalainen tulos jaetaan tappioiden vähentämisen jälkeen verotettavaksi osakkaiden tulona niiden osuuksien mukaan, jotka heillä on yhtiön tuloon. Tulo-osuus on yleisesti verovelvollisille yhtiömiehille veronalaista tuloa. Mikäli yhtiömies on kuitenkin kokonaan verosta vapautettu, tulo-osuus on verovapaata. Sama koskee niitä yhteisöjä, jotka eivät verotettavaa tulon laskentaa koskevien sääntöjen johdosta tyypillisesti tosiasiallisesti maksa veroa (työeläkevakuutusyhtiöt ja yksityiset eläkesäätiöt ja -kassat). Jos tulo-osuus katsotaan yhtiömiehen verotuksessa elinkeinotoiminnan tuloksi, osittain verovelvollisille yhteisöille kuten yleishyödyllisille yhteisöille tulo-osuus elinkeinoyhtymästä muodostaa veronalaista tuloa.¹⁴⁶ Yhtymän kautta saatuihin osinkoihin sovelletaan omia sääntöjä, joita on kuvattu tarkemmin raportin osinkojen lähdeveroa koskevassa osuudessa.

Rajoitetusti verovelvollinen ulkomainen sijoittaja voi tehdä sijoituksen suomalaiseen kommandiittiyhtiömuotoiseen rakenteeseen. Osuus kommandiittiyhtiön tuloon on TVL 10 §:n 6 kohdan nojalla Suomesta saatua tuloa. Rajoitetusti verovelvollisten äänettömien yhtiömiesten osalta on oikeuskäytännössä katsottu, että Suomi ei ole verosopimuksissaan luopunut oikeudestaan verottaa kommandiittiyhtiön kiinteästä toimipaikasta Suomessa harjoittamasta elinkeinotoiminnasta saamaa tuloa rajoitetusti verovelvollisen äänettömän yhtiömiehen tulona (KHO 2002:34).

Siltä osin kuin kotimaisella kommandiittiyhtiöllä on rajoitetusti verovelvollisia äänettömiä yhtiömiehiä, sovellettavaksi voivat tietyin edellytyksin tulla kuitenkin myös TVL 9 §:n

146 Ks. edellä myös osinkojen lähdeveroa koskevassa raportin osuudessa mainittu KHO 2001:11, jonka mukaan elinkeinotoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiömuotoisen rahaston tulo-osuus verotetaan elinkeinotulona myös äänettömänä yhtiömiehenä olevan yleishyödyllisen yhteisön verotuksessa.

5 ja 6 momentit¹⁴⁷, joissa säädetään eräänlaisesta läpivirtausmallista. TVL 9 §:n 5 momentin perusteella rajoitetusti verovelvollisen saama tulo on veronalaista vain siltä osin kuin tulo olisi rajoitetusti verovelvollisen suoraan saamana veronalaista. TVL 9 §:n 5 momentin perusteella rajoitetusti verovelvollisen sijoittajan verotus tapahtuu siis käytännössä tulotyyppikohtaisesti, mikäli säännöksen soveltamisedellytykset täyttyvät. Kiinteistötulon veronalaisuus riippuu siten siitä, miten rajoitetusti verovelvollista verotettaisiin suoraan Suomesta saadusta kiinteistötulosta (ks. edellä kuvaus suorista sijoituksista).

Rajoitetusti verovelvollinen ulkomainen sijoittaja voi myös luovuttaa osuutensa kotimaisesta kommandiittiyhtiöstä. Oikeuskäytännössä on katsottu, että yhtiömiesosuuden myynnistä mahdollisesti saatu voitto ei ole ollut TVL 10 §:ssä tarkoitettua Suomesta saatua tuloa.¹⁴⁸

147 TVL 9 §:n 5 momentin mukaan poiketen siitä, mitä 3 momentissa säädetään, yksinomaan pääomasijoitustoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiön rajoitetusti verovelvollisen äänettömän yhtiömiehen, johon sovelletaan Suomen ja kyseisen yhtiömiehen asuinvaltion välillä solmittua kaksinkertaisen verotuksen välttämistä koskevaa sopimusta, osuutta vastaava osa kommandiittiyhtiön saamasta tulosta on veronalaista tuloa vain siltä osin kuin tulo olisi rajoitetusti verovelvollisen suoraan saamana ollut veronalaista. Jos osakkaan veronalainen tulo ylittää kyseisen osakkaan osuuden yhtymän tuloon, ylittävä osa luetaan veronlaiseksi tuloksi kymmenenä seuraavana verovuotena sitä mukaa kuin tulo-osuutta kertyy. Pääomasijoitustoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiön on oltava vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (162/2014) tarkoitettu vaihtoehtorahasto, jonka yhtiösopimuksen mukaisena ja tosiasiallisena ainoana tarkoituksena on pääomasijoitustoiminnan harjoittaminen. TVL 9 §:n 6 momentin mukaan mitä 5 momentissa säädetään, sovelletaan myös rajoitetusti verovelvolliseen, jonka osuutta vastaava osa mainitussa momentissa tarkoitettua tulosta muodostuu yhden tai useamman kotimaisen tai ulkomaisen yhtymän tulo-osuuden perusteella, edellyttäen, että rajoitetusti verovelvolliseen sovelletaan Suomen ja rajoitetusti verovelvollisen asuinvaltion välillä solmittua kaksinkertaisen verotuksen välttämistä koskevaa sopimusta ja että ulkomainen yhtymä on rekisteröity sellaisella lainkäyttöalueella tai perustettu sellaisen lainkäyttöalueen lainsäädännön mukaisesti, jonka kanssa on sovittu viiranomaisten välisestä tietojenvaihdosta veroasioissa.

148 Ratkaisussa KVL 23/2017 (annettu 12.4.2017, lainvoimainen) oli kyse yhtiömiesosuuden luovutuksesta tilanteessa, jossa kotimaisen kommandiittiyhtiömuotoisen pääomarahaston äänettömän yhtiömies oli rajoitetusti verovelvollinen tanskalainen kommandiittiyhtiömuotoinen rahasto. KVL:n ennakkoratkaisun mukaan mikäli hakija luovutti yhtiömiesosuutensa kotimaisessa kommandiittiyhtiössä hakemuksessa kuvatulla tavalla, kysymyksessä ei ollut tuloverolain 10 §:n 10 kohdassa tarkoitettu luovutus tai muukaan kyseisessä pykälässä Suomesta saaduksi tuloksi säädetty erä. Ratkaisun perusteluissa todetaan, että hakemuksen mukaan hakijalla ei ollut kommandiittiyhtiön yhtiömiesosuuden omistamisen lisäksi mitään muuta toimintaa Suomessa, eikä hakemuksesta käynyt ilmi, että hakijalle olisi katsottu muodostuvan verotuksellista kiinteää toimipaikkaa Suomeen. Ks. myös KVL 28/2017 (osittain kumottu KHO 2.4.2019 T 1334), jossa kommandiittiyhtiöosuuden luovutus ei ollut rajoitetusti verovelvollisen hakijan verotuksessa TVL 10 §:n 10 kohdassa tarkoitettua tai muutakaan kyseisessä pykälässä tarkoitettua Suomesta saatua tuloa.

Rajoitetusti verovelvollinen ulkomainen sijoittaja voi myös itse olla oikeudellista muodoltaan esimerkiksi suomalaista kommandiittiyhtiötä muistuttava. Mikäli ulkomainen sijoittaja rinnastuu EU-oikeudessa edellytetyllä tavalla esimerkiksi kotimaiseen kommandiittiyhtiöön, voidaan Suomessa soveltaa yhtymäverotuksen periaatteita ja verottaa tulo yhtymän omistajien tulona samalla tavoin kuin tilanteessa, jossa kyseessä olisi suomalainen yhtymä.¹⁴⁹

(iii) Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavat erikoissijoitusrahastot

Kotimaiset erikoissijoitusrahastot

Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavista erikoissijoitusrahastoista säädetään AIFM-laissa ja TVL 20 a §:ssä. Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavia erikoissijoitusrahastoja on voinut perustaa Suomessa vuodesta 2007 alkaen.¹⁵⁰ Kiinteistörahastolain uudistusta koskevan lain esitöiden (HE 102/2006 vp) mukaan kansainvälisen vertailun valossa sijoitusrahasto oli kiinteistörahastotoiminnan yleinen oikeudellinen rakenne, joten ei ollut perusteita olla sallimatta sijoitusrahastomuotoisia kiinteistörahastoja myös Suomessa. Sijoitusrahastolainsäädäntöön tehtiin tuolloin eräitä helpotuksia esimerkiksi lunastusvelvollisuuteen liittyen, jotta sijoitusrahasto soveltuisi paremmin kiinteistöliiketoimintaan.

Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittava erikoissijoitusrahasto vastaa oikeudelliselta muodoltaan muita sijoitusrahastoja ja erikoissijoitusrahastoja, eli se on sopimusperusteinen rahasto, mutta sen toiminnasta on säädetty AIFM-laissa osittain muista rahastoista poikkeavalla tavalla. TVL 20 a §:n mukaan myös pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittava erikoissijoitusrahasto on tuloverotuksessa verovapaa yhteisö, mutta TVL 20 a § asettaa tällaisilla erikoissijoitusrahastoille eräitä muista rahastoista poikkeavia edellytyksiä.¹⁵¹

149 Ks. esim. KVL 57/2017 (annettu 10.11.2017, lainvoimainen), jossa keskusverolautakunta katsoi, että hakemuksessa kuvattu Luxemburgin lainsäädännön mukainen kiinteistösijoittamista harjoittava kommandiittiyhtiömuotoinen SCS-rahasto vastasi lähinnä suomalaista kommandiittiyhtiötä eikä suomalaista erikoissijoitusrahastoa, joten se katsottiin Suomen verotuksessa TVL 4 §:n sekä 16 §:n perusteella läpivirtaavaksi ja sen saama tulo verotettiin sen osuudenomistajien tulona.

150 Jo vuodesta 1996 lähtien Suomessa oli periaatteessa ollut mahdollisuus kiinteistösijoittamiseen rahastomuodossa, kun sijoitusrahastolaissa mahdollistettiin ns. erikoisrahastojen perustaminen. Erikoisrahastot eivät olleet sidottuja sijoitusrahastodirektiivin sijoituskohteita koskeviin vaatimuksiin.

151 Ks. edellä raportin osinkojen verotusta kuvaava jakso 4.4.3, jossa kuvattu lainkohdan tarkempi sisältö.

Suomessa kiinteistöihin sijoittavan erikoissijoitusrahaston verotus kohdistuu osuudenomistajan tasolle. Kotimainen erikoissijoitusrahasto on verovapaa yhteisö, jonka saama tulo, esimerkiksi vuokratulo tai kiinteän omaisuuden luovutusvoitto, on sille verovapaa. Kuten muidenkin sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen kohdalla, sijoituskohteista saatu tulo muuntuu rahaston läpi kulkiessaan osuudenomistajan tulona verotettavaksi voitto-osuudeksi tai luovutusvoitoksi. Eri tulotyyppien verotukseen liittyvät erityiset piirteet eivät siten välity lopulliselle tulonsaajalle eli erikoissijoitusrahaston osuudenomistajalle.

Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavalla erikoissijoitusrahastolla on kuitenkin AIFM-laissa ja TVL 20 a §:ssä säädetty niin sanottu voitonjakopakko, jonka mukaisesti erikoissijoitusrahaston on jaettava osuudenomistajilleen vuosittain vähintään kolme neljäsosaa tilikauden voitostaan pois lukien realisoitumattomat arvonnousut. Tällöin voittoa tulee verotettavaksi vuosittain osuudenomistajan tulona. Voitonjakopakkoa on perusteltu lykkääntymisedun rajoittamisella.¹⁵²

Erikoissijoitusrahaston jakamat voitto-osuudet ovat kotimaiselle osuudenomistajalle (luonnollinen henkilö) pääomatulona verotettavaa tuloa. Rahasto-osuuksien lunastuksissa sovelletaan luovutusvoittoverosäännöksiä. Yhteisömuotoiselle osuudenomistajalle voitto-osuus tai luovutuksesta syntyvä voitto on veronalaista tuloa 20 prosentin yhteisöverokannalla, ellei yhteisön omasta verokohtelusta muuta johdu. Esimerkiksi tuloverolain mukaan kokonaan verovapaalle yhteisölle myös erikoissijoitusrahastosta saatu voitto-osuus on verovapaa tuloa.

Mikäli kotimaisen erikoissijoitusrahaston osuudenomistaja on rajoitetusti verovelvollinen, Suomi ei käytännössä voi kuitenkaan monesti verottaa jaettua voitto-osuutta, vaikka kyseessä olisi TVL 10 §:n 9 kohdan perusteella Suomesta saatu tulo, sillä verosopimukset yleensä rajoittavat Suomen oikeutta verottaa ulkomaille maksettuja sijoitusrahastojen voitto-osuuksia.

152 HE 102/2006, s. 33. Lykkääntymisetua on kuvattu laajemmin esimerkiksi Eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineen työryhmän raportissa (2018), jossa todetaan mm., että suorassa sijoittamisessa sijoittajaa verotetaan juoksevasta tuotosta vuosittain ja arvonnoususta kohteen luovutuksen yhteydessä. Välillinen sijoittaminen merkitsee sekä juoksevien tulojen että sijoituskohteen arvonnousun verottamisen lykkääntymistä. Välillisen sijoittamisen tulot realisoituu voitoksi tai tappioksi vasta sijoituksen päättyessä. Kasvurahastoissa lykkääntymisetu koskee sekä sijoituskohteen arvonnousua että sijoituskohteen kerryttämää juoksevaa tuottoa.

Myöskään erikoissijoitusrahaston osuuskien luovutus ei ole Suomessa veronalaista tuloa rajoitetusti verovelvolliselle osuudenomistajalle.¹⁵³

Ulkomaiset rahastot

Rajoitetusti verovelvollinen ulkomainen sijoittaja voi myös itse olla oikeudellista muodoltaan suomalaista erikoissijoitusrahastoa muistuttava rahasto.

Kotimaisen erikoissijoitusrahaston kohtelu erillisenä verovapaana yhteisönä edellyttää, että vastaava verovapaus myönnetään EU-oikeudesta johtuen myös ulkomaiselle siihen rinnastettavalle toimijalle. Koska Suomi ei verota kotimaisen erikoissijoitusrahaston saamia tuloloja, Suomi ei voi verottaa myöskään siihen rinnastettavan ulkomaisen rahaston Suomesta saamaa kiinteistöihin liittyvää tuloa. TVL 20 a §:n 4 momentissa säädetään näin ollen sekä kotimaisen pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavan erikoissijoitusrahaston että sitä vastaavan ulkomaisen sopimusperusteisen erikoissijoitusrahaston verovapaudesta.

Oikeus- ja verotuskäytännössä on arvioitu ulkomaisen kiinteistöihin sijoittajan rahaston vertailukelpoisuutta suomalaiseen pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavaan erikoissijoitusrahastoon. Osa oikeus- ja verotuskäytännöstä koskee verovuotia, jolloin TVL 20 a §:ää ei ollut vielä säädetty, vaan ulkomaisten rahastojen rinnastukelpoisuutta arvioitiin ainoastaan aiemman TVL 20 §:n perusteella.¹⁵⁴ Suomessa sijaitsevista kiinteistökohteesta saatu tuloon ollut verovapaata esimerkiksi silloin, kun tulon saajana on ollut rahasto, joka on sijainnut Sveitsissä (KHO 3.2.2020 taltio 413, julkaisematon), Luxemburgissa (KVL 58/2019, lainvoimainen), Saksassa (esimerkiksi KVL 48/2019, lainvoimainen) tai Ranskassa (Helsingin hallinto-oikeus 7.10.2015, päätös 15/0830/4, lainvoimainen). Oikeus- ja verotuskäytäntöä on kuvattu tarkemmin raportin liitteessä 2.

Verohallinnon ohjeen (Sijoitusrahastojen verotuksesta ja TVL 20 a §:n sääntely) mukaan ”jos ulkomaalainen kiinteistösijoitusrahasto rinnastuu TVL 20 a §:n 4 momentin mukaiseen verovapaaseen kiinteistösijoitusrahastoon, rahasto ei ole velvollinen antamaan veroilmoitusta Suomesta kiinteistöistä tai kiinteistöarvopapereista saamastaan tulosta. Rahasto on kuitenkin lähdeverolain 3 §:n 10 momentin nojalla selvitysvelvollinen siitä, että rahasto täyttää TVL 20 a §:n verovapauden edellytykset.”

153 Tilanne vastaa sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen tilannetta, jota on kuvattu tarkemmin tämän raportin osinkoja koskevassa osuudessa.

154 Kuten edellä osinkojen lähdeveroa koskevassa osuudessa on todettu, aiempi TVL 20 §:n sääntely oli suppeampaa. TVL 20 a §:ssä säädettiin tarkemmat edellytykset sijoitusrahaston, erikoissijoitusrahaston ja alarahaston verovapaudelle.

Osuudenomistajien tasolla toteutuvasta verotuksesta voidaan todeta, että Suomella ei myöskään ole verotusoikeutta ulkomaisen rahaston jakamaan voittoon tai rahasto-osuuden luovutuksesta syntyvään voittoon, mikäli ulkomaisen rahaston osuudenomistaja on rajoitetusti verovelvollinen, sillä kyse ei ole Suomesta saadusta tulosta, minkä lisäksi myös verosopimus voisi estää verottamisen.

Ulkomaisen rahaston yleisesti verovelvolliset osuudenomistajat ovat verovelvollisia maailmanlaajuisista tuloistaan, joten ulkomaisen rahastosijoituksen perusteella saatu tuotto on yleisesti verovelvollisille lähtökohtaisesti veronalaista tuloa. Tulo voi kuitenkin olla verovapaata, jos yleisesti verovelvollinen sijoittaja on itse esimerkiksi kokonaan verovapaaksi säädetty yhteisö.

5.3 Kiinteistösijoitusrakenteiden arviointia veropohjan tiivistämisen näkökulmasta

5.3.1 Ulkomaiset sijoittajat ja Suomen verotusvallan laajuus

5.3.1.1 Aluksi

Ulkomaiset sijoittajat voivat edellä kuvatulla tavalla sijoittaa suomalaisiin kiinteistöihin suoraan tai jonkin kotimaisen välillisen rakenteen kautta. Myös välillinen rakenne voi olla ulkomailla perustettu, kuten ulkomainen osakeyhtiömuotoinen tai sopimusperusteinen kiinteistörahasto. Ulkomaiselle sijoittajalle kiinteistösijoitusrakenteissa merkityksellisiä tulovirtoja voivat olla vuokratulojen ja kiinteistöistä saatujen luovutusvoittojen lisäksi myös korko- ja osinkotulot tai rahaston voitto-osuudet sekä erilaiset välillisten rakenteiden luovutusvoitot.

Työryhmä on tarkastellut kiinteistösijoitusrakenteita koskevaa oikeus- ja verotuskäytäntöä ja sen valossa ulkomaisten sijoittajien Suomesta saaman tulon kirjo on kiinteistösijoituksissa laaja; käytännössä tulo voidaan kanavoida rajan yli hyvin monessa erilaisessa muodossa. EU-oikeudelliset rinnastustapaukset ovat koskeneet pääasiassa välillistä kiinteistösijoittamista eli erilaisia ulkomaisia rahastoja, mutta myös ulkomaisten eläke- ja vakuutusyhteisöjen suorien tai kommandiittiyhtiön kautta tehtyjen kiinteistösijoitusten rinnastuksista on oikeuskäytäntöä.

Varhaisemmasta oikeuskäytännöstä on pääteltävissä, että aiemmin tulo on tyypillisemmin pyritty saamaan ulkomaiselle sijoittajalle osingon muodossa, koska osinkoja koskeva EU-oikeudellinen rinnastuskäytäntö on ollut vakiintuneempaa. Tulovirran kanavointi osinkona edellyttää osakeyhtiörakenteen käyttöä, mistä syntyy sijoittajan näkökulmasta tyypillisesti ylimääräinen verokustannus, sillä osakeyhtiö on edellä kuvatulla tavalla

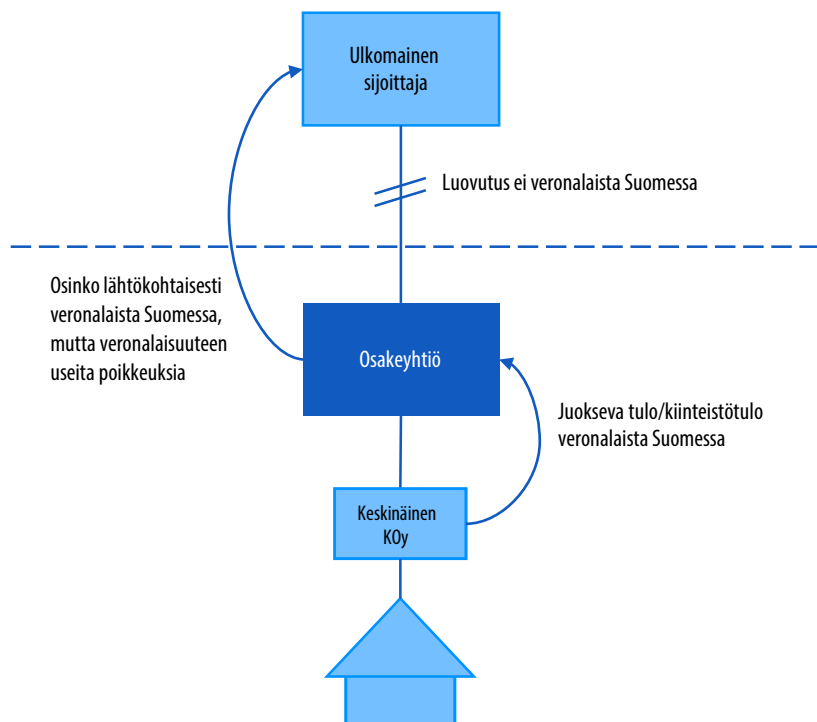
lähtökohtaisesti normaalisti yhteisöverovelvollinen. Osakeyhtiön verotus perustuu nettotuloksen verottamiseen, jolloin esimerkiksi korkorajoitussäännöksellä ja sen poikkeuksilla on työryhmän käsityksen mukaan keskeinen vaikutus osakeyhtiön maksettavaksi tulevan veron määrään.

EU-oikeudellisen rinnastuskäytännön lisääntyessä myös suuremmat kiinteistösijoitusrakenteet ovat yleistyneet, mikä on havaittavissa myös oikeus- ja verotuskäytännössä, eikä rakenteissa ole välttämättä enää käytetty vastaavalla tavalla osakeyhtiötä, sillä ulkomainen rahasto on voitu katsoa suoraan rinnastettavaksi suomalaiseen verovapaaseen erikoissijoitusrahastoon.

5.3.1.2 Työryhmän tunnistamia mahdollisia veropohjan tiivistämiskohteita

Suomen verotusvallan laajuutta ulkomaisten sijoittajien kiinteistösijoituksissa voidaan havainnollistaa oheisten kuvioiden avulla. Ensin tarkastellaan yksinkertaistettuja tilanteita välillisissä rakenteissa ja sen jälkeen kuvataan yhtä esimerkitilannetta suorien sijoitusten osalta.

Kuvio 4. Ulkomainen sijoittaja ja osakeyhtiömuotoinen rakenne (pois lukien REIT-rakenteet).



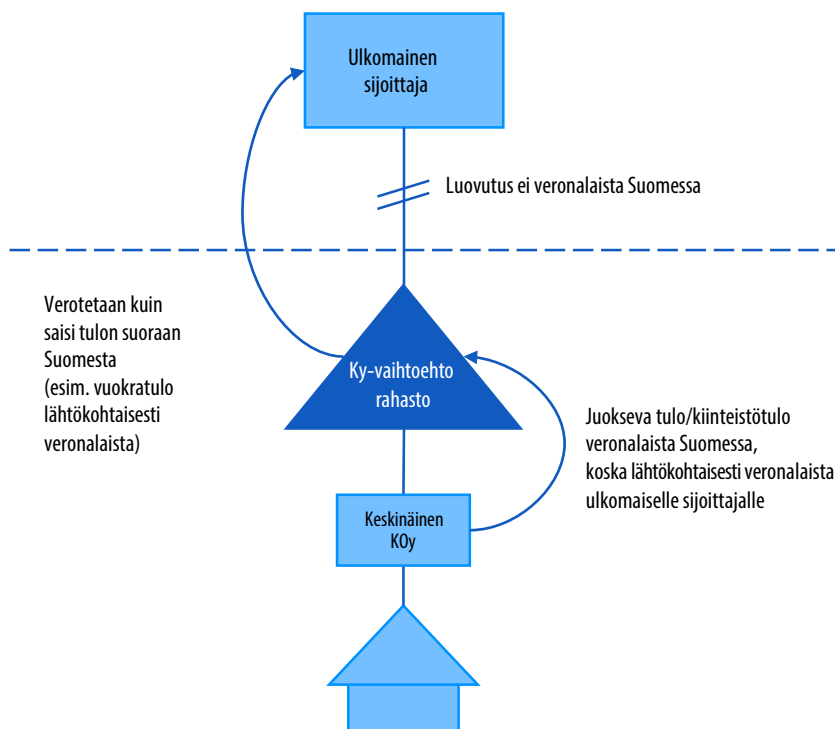
Kuviossa 4 kuvataan tilannetta, jossa ulkomainen sijoittaja tekee sijoituksen suomalaiseen osakeyhtiöön, joka on sijoittanut edelleen keskinäiseen kiinteistöosakeyhtiöön, joka

hallinnoi kiinteistöä. Kuvio havainnollistaa sitä, että juokseva tulo/kiinteistötulo on veronalaista Suomessa, koska osakeyhtiö on verovelvollinen keskinäisen kiinteistöosakeyhtiön kautta saamastaan tulosta. Keskinäinen kiinteistöosakeyhtiö ei itse ole veronmaksutilanteessa, mutta tulo on veronalaista osakkaana olevan osakeyhtiön tasolla. Osakeyhtiön maksettavaksi tulevan veron määrään vaikuttaa vähennyskelpoisten menojen määrä.

Kuviossa oletetaan, että osakeyhtiö jakaa tuoton edelleen ulkomaiselle sijoittajalle osingon muodossa. Osinko on Suomesta saatua tuloa ja lähtökohtaisesti veronalaista ulkomaiselle sijoittajalle kansallisen lainsäädännön nojalla. Osinko voi kuitenkin olla verovapaa esimerkiksi sen takia, että kyse on suorasijoitusosingosta, joka on vapautettu verosta ketjuverotuksen ehkäisemiseksi tai verosopimuksessa on sovittu osingon verovapaudesta. Osingon verovapaus voi perustua myös siihen, että ulkomainen sijoittaja rinnastuu kotimaiseen verovapaaseen toimijaan EU-oikeuden nojalla. Osinkoverosäätelyä on kuvattu tarkemmin raportin osinkojen lähdeveroa koskevassa osuudessa.

Kuviossa kuvataan myös se, että mikäli ulkomainen sijoittaja luopuu suomalaisen osakeyhtiön osakkeista, Suomi ei verota tällaisesta tilanteesta mahdollisesti syntyvää luovutusvoittoa. Tämä johtuu kansallisen lainsäädännön sisällöstä, jonka mukaan tällainen välillinen kiinteistövarallisuuden luovutus ei ole Suomesta saatua tuloa.

Kuvio 5. Ulkomainen sijoittaja ja kommandiittiyhtiömuotoinen rakenne (TVL 9.5 §:ssä tarkoitettu vaihtoehtorahasto)

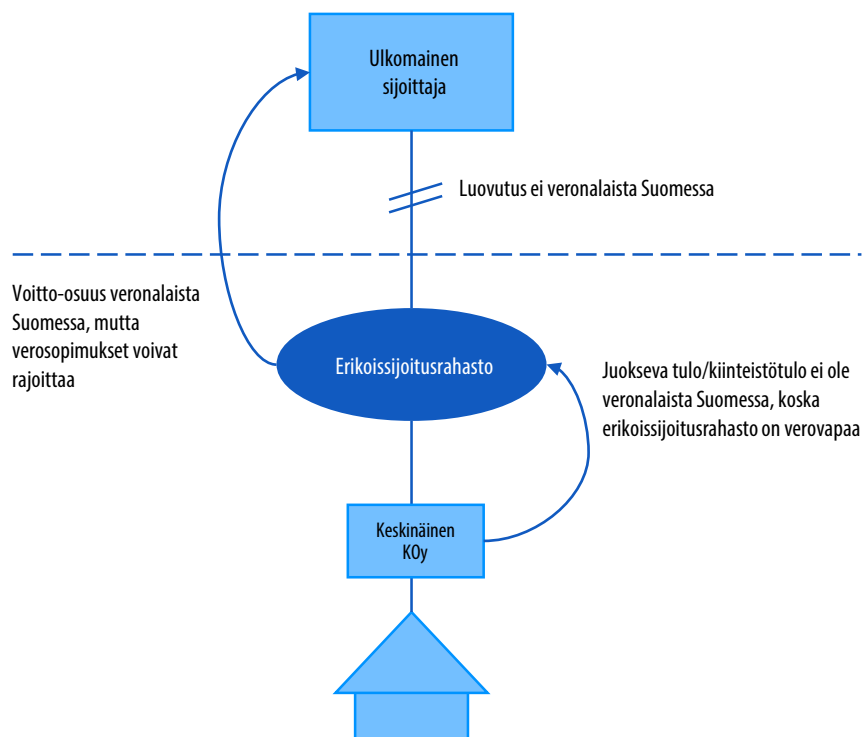


Kuviossa 5 kuvataan tilannetta, jossa ulkomainen sijoittaja tekee sijoituksen suomalaiseen kommandiittiyhtiöön, joka on sijoittanut edelleen keskinäiseen kiinteistöosakeyhtiöön, joka hallinnoi kiinteistöä. Kommandiittiyhtiö on TVL 9.5 §:ssä tarkoitettu vaihtoehtorahasto (kuviossa ”Ky-vaihtoehtorahasto”). Kuvio havainnollistaa sitä, että kommandiittiyhtiömuotoisen vaihtoehtorahaston läpi virtaava juokseva tulo/kiinteistötulo on lähtökohtaisesti veronalaista Suomessa, koska ulkomaista sijoittajaa verotetaan kuin se saisi tulon suoraan Suomesta. Keskinäinen kiinteistöosakeyhtiö ei itse ole veronmaksutilanteessa, mutta tulo on lähtökohtaisesti veronalaista osakkaana olevan kommandiittiyhtiön tasolla ja kommandiittiyhtiön verotus toteutetaan yhtiömiesten tasolla soveltamalla TVL 9.5 §:n säännöksiä.

Ulkomaisten sijoittajien kommandiittiyhtiömuotoisen vaihtoehtorahaston kautta saama kiinteistötulo voi kuitenkin olla verovapaa sen takia, että ulkomainen sijoittaja rinnastuu kotimaiseen verovapaaseen toimijaan EU-oikeuden nojalla. Tällainen verovapaus perustuu siis ulkomaisten sijoittajien omaan verotukseen.

Kuviossa kuvataan myös se, että mikäli ulkomainen sijoittaja luopuu suomalaisen kommandiittiyhtiön osuuksista, Suomi ei verota tällaisesta tilanteesta mahdollisesti syntyvää luovutusvoittoa. Kuten edellä on todettu, oikeuskäytännössä on katsottu, että yhtiöosuu-den myynnistä mahdollisesti saatu voitto ei ole ollut TVL 10 §:ssä tarkoitettua Suomesta saatua tuloa.

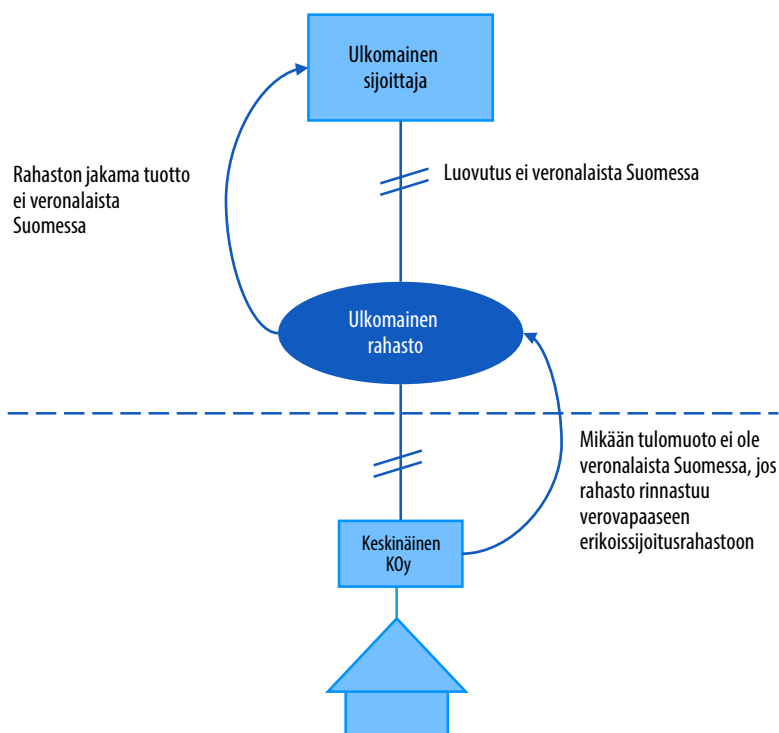
Kuvio 6. Ulkomainen sijoittaja ja erikoissijoitusrahastomuotoinen rakenne



Kuviossa 6 kuvataan tilannetta, jossa ulkomainen sijoittaja tekee sijoituksen suomalaiseen erikoissijoitusrahastoon, joka on sijoittanut edelleen keskinäiseen kiinteistöosakeyhtiöön, joka hallinnoi kiinteistöä Suomessa. Erikoissijoitusrahasto on TVL 20 a §:ssä tarkoitettu verovapaa yhteisö. Kuvio havainnollistaa sitä, että juokseva tulo/kiinteistötulo on verovapaa Suomessa, koska erikoissijoitusrahasto on verovapaa yhteisö. Keskinäinen kiinteistöosakeyhtiö ei itse ole veronmaksutilanteessa, eikä sen tulo ole veronalaista osakkaana olevalle erikoissijoitusrahastolle.

Kuviossa kuvataan, että erikoissijoitusrahaston ulkomaiselle sijoittajalle jakama voitto-osuus on veronalaista Suomessa sisäisen lainsäädännön nojalla, mutta verosopimukset voivat rajoittaa Suomen verotusoikeutta. Kuviossa kuvataan myös se, että mikäli ulkomainen sijoittaja luopuu suomalaisen erikoissijoitusrahaston osuuksista, Suomi ei verota tällaisesta tilanteesta mahdollisesti syntyvää luovutusvoittoa, sillä tällainen tulo ei ole TVL 10 §:ssä tarkoitettua Suomesta saatua tuloa.

Kuvio 7. Ulkomainen sijoittaja ja ulkomainen erikoissijoitusrahastoon rinnastuva rakenne

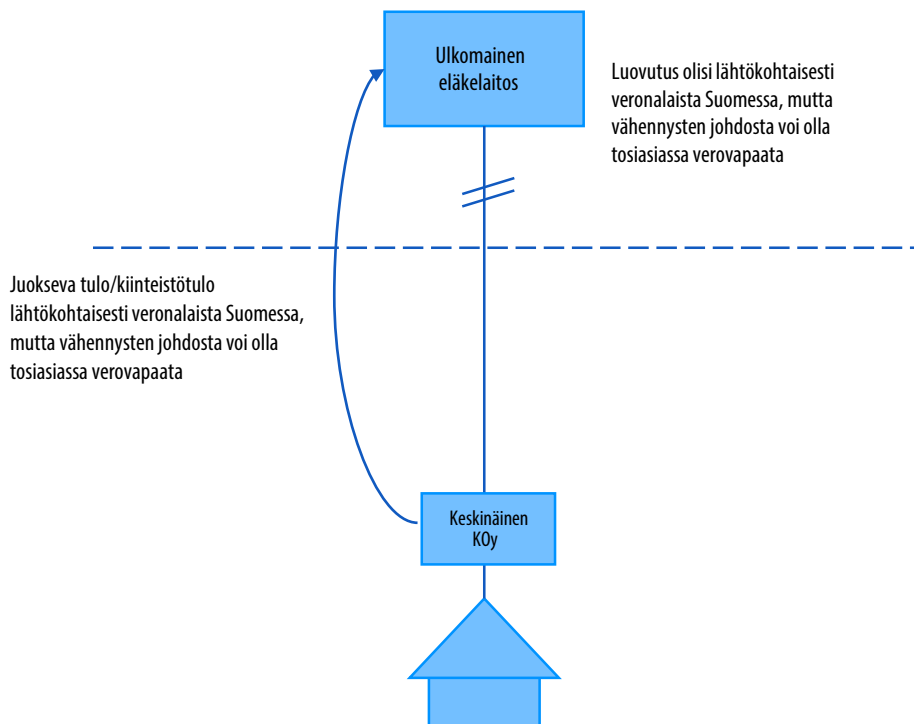


Kuviossa 7 kuvataan tilannetta, jossa ulkomainen sijoittaja tekee sijoituksen ulkomaiseen rahastoon, joka on sijoittanut edelleen suomalaiseen keskinäiseen kiinteistöosakeyhtiöön, joka hallinnoi kiinteistöä Suomessa. Ulkomaisen rahaston oletetaan rinnastuvan TVL 20 a §:ssä tarkoitettuun verovapaaseen erikoissijoitusrahastoon. Kuvio havainnollistaa sitä, että

mikään tulomuoto ei ole veronalaista Suomessa, jos ulkomainen rahasto on Suomen verotuksessa verovapaa yhteisö. Keskinäinen kiinteistöosakeyhtiö ei itse ole veronmaksutilanteessa, eikä sen tulo ole veronalaista tuloa osakkaana olevalle ulkomaiselle rahastolle.

Kuviossa kuvataan, että ulkomaisen rahaston ulkomaiselle sijoittajalle jakama voitto-osuus ei ole veronalaista Suomessa. Kuviossa kuvataan myös se, että mikäli ulkomainen sijoittaja luopuu ulkomaisen rahaston osuuksista, luovutus ei ole veronalaista tuloa Suomessa.

Kuvio 8. Ulkomainen eläkelaitos ja suora kiinteistösijoitus.



Kuviossa 8 kuvataan tilannetta, jossa ulkomainen sijoittaja tekee sijoituksen suoraan suomalaiseseen keskinäiseen kiinteistöosakeyhtiöön, joka hallinnoi kiinteistöä Suomessa. Ulkomainen sijoittaja on eläkelaitos, joka rinnastuu kotimaiseen työeläkevakuutusyhtiöön, jolle vastaava tulo olisi tosiasiallisesti verovapaata erityisten vähennysten johdosta (ks. edellä mainittu EVL 8 § 10 k). Kuvio havainnollistaa sitä, että juokseva tulo/kiinteistötulo on lähtökohtaisesti veronalaista Suomessa, mutta koska ulkomainen eläkelaitos saa tehdä samat vähennykset kuin kotimainen toimija, tulo voi tosiasiaa olla verovapaata. Keskinäinen kiinteistöosakeyhtiö ei itse ole veronmaksutilanteessa eikä tulo ole ulkomaiselle sijoittajalle tosiasiaa veronalaista.

Kuviossa kuvataan myös se, että mikäli ulkomainen sijoittaja luopuu suomalaisen keskinäisen kiinteistöosakeyhtiön osuuksista, Suomi voisi lähtökohtaisesti sisäisen lainsäädännön nojalla verottaa tällaisesta tilanteesta mahdollisesti syntyvää luovutusvoittoa. Koska ulkomainen eläkelaitos saa kuitenkin tehdä samat vähennykset kuin kotimainen toimija, tulo voi tosiasiaa olla verovapaata.

Edellä esitetyn perusteella työryhmä on tunnistanut tilanteita, joissa Suomen verotusvalan laajuus suhteessa ulkomaisiin sijoittajiin on tällä hetkellä suppea ja joita muuttamalla voitaisiin mahdollisesti tiivistää veropohjaa:

- Ulkomaisten sijoittajien suorat sijoitukset, jotka vapautetaan verosta rinnastuksen johdosta
 - Sama koskee sellaisia kommandiittiyhtiön kautta tehtyjä sijoituksia, joissa verokohtelu määräytyy sijoittajan oman verostatuksen perusteella
- Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittaviin erikoissijoitusrahastoihin rinnastuvat ulkomaiset rahastot, jotka vapautetaan verosta
- Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavien kotimaisten erikoissijoitusrahastojen ulkomaiset osuudenomistajat rahaston jakaman juoksevan tulon osuudelta
- Kaikki välillisiä kiinteistösijoitusrakenteita koskevat luovutukset

Näihin liittyviä tarkempia mahdollisia muutostarpeita ja –mahdollisuuksia on arvioitu jäljempänä tarkemmin.

Lisäksi osakeyhtiömuotoisissa rakenteissa ulkomaiset sijoittajat voivat saada osinkotulon verovapaasti, jos sijoittaja rinnastuu verovapaaseen kotimaiseen toimijaan. Kysymys on tällöin vastaavasta osinkoverotukseen liittyvästä rinnastustilanteesta, jota käsitellään raportin osinkoja koskevassa osuudessa. Itse osakeyhtiö on Suomessa yleisesti verovelvollinen ja verotettavan tulon määrään vaikuttavat yhtiön menot (muun ohessa korkomenot).

5.3.2 Puhtaasti kotimaiset tilanteet

Kuten edellä on myös osinkojen lähdeveroa koskevassa osuudessa todettu, EU-oikeudellisiin rinnastustilanteisiin saadaan muutos ainoastaan muuttamalla kotimaisten rinnastuksissa käytettyjen yhteisöjen verotuskohtelua. Tämän lisäksi voidaan sinänsä arvioida mahdollisia veropohjan tiivistämistarpeita myös puhtaasti kotimaisten tilanteiden näkökulmasta.

Työryhmän käsityksen mukaan puhtaasti kotimaisissa tilanteissa kiinteistösijoitukset ovat kokonaisuudessaan verovapaita lähinnä niissä tilanteissa, kun lopullinen sijoittaja itse on

oman verostatuksensa johdosta kokonaan, osittain tai tosiasiallisesti verovapaa. Tällainen tilanne voi olla käsillä suorissa sijoituksissa, kommandiittiyhtiörakenteissa tai erikoissijoitusrahastorakenteissa. Kiinteistösijoituksen verovapaus perustuu tällöin lopulta sijoittajan omaan verokohteluun; vastaavasti kuin osinkojen verovapauden osalta on tässä raportissa tarkemmin kuvattu.

5.3.3 Mahdollisten muutosten arvioinnissa huomioon otettavia näkökohtia

Kiinteistösijoitusten monimuotoisuudesta johtuu, että työryhmän asettamispäätöksen mukaista toimeksiantoa kohdistaa kiinteistösijoituksiin ”kohtuullinen vero” tulee arvioida eri tavalla riippuen oikeudellisesta rakenteesta. Työryhmän käsityksen mukaan esimerkiksi kaikkiin oikeudellisiin rakenteisiin sovellettava matala (bruttoperusteinen) lähdevero ei olisi tarkoituksenmukainen ratkaisu, sillä rakenteet ovat vaihtelevia ja kiinteistösijoituksiin liittyy myös osakesijoituksia korostetummin sijoitukseen kohdistuvat kulut. Myös asettamispäätöksen mukaan kohtuullisen veron kohteena tulisi olla ”kiinteistösijoituksista saadut voitot”, minkä voidaan katsoa viittaavan nettotulokseen perustuvaan verotukseen.

Erityisesti kansainvälisten sijoittajien voidaan arvioida pyrkivän kiinteistösijoitusrakenteissa siihen, että verokustannus sijoitusten kohdevaltiossa on mahdollisimman pieni. Jos ulkomaista sijoittajaa ei katsota verovapaaksi esimerkiksi rahastojen rinnastuskäytännön perusteella, kiinteistösijoitusrakenne voidaan strukturoida esimerkiksi osakeyhtiö- tai kommandiittiyhtiörakenteiden kautta. Kuten edellä on todettu, esimerkiksi osakeyhtiömuotoisiin rakenteisiin liittyvät keskeisesti korkorajoitussäännökset, joiden arviointi ei kuulu työryhmän toimeksiantoon. Siltä osin kuin ulkomaisten sijoittajien kiinteistösijoitusten tuloja kanavoidaan edelleen osinkona, työryhmän toimeksiantoon kuuluvalla mahdollisella uudella 5 prosentin osinkojen lähdeverolla on yhteys myös kiinteistösijoituksiin.

Lisäksi arvioinnissa tulisi ottaa huomioon, että Suomesta verovapaata tuloa saaviin ulkomaisiin rahastoihin ja muihin verovapaisiin yhteisöihin mahdollisesti kohdistuva uusi verorasitus voisi heikentää Suomen suhteellista asemaa kiinnostavana investointikohteena. Toisaalta voidaan pohtia, kuinka suuri vetovoimatekijä tulojen verovapaus on ja toisaalta onko tarkoituksenmukaista, että Suomen kiinnostavuus investointikohteena perustuisi täältä saatujen tulojen verovapauteen. Verovapaudet voivat aiheuttaa vinoutumia markkinoille, koska verosta vapautettu sijoittaja voi maksaa sijoituskohteesta enemmän, vaikka kaikilla sijoittajilla olisi sama tuottovaatimus.

Työryhmän käsityksen mukaan yhteen kiinteistösijoitusmuotoon mahdollisesti tehtäviä veromuutoksia tulisi arvioida myös siitä näkökulmasta, luovatko ne kannusteen siirtyä ainoastaan eri tavalla verotettuun rakenteeseen. Mahdollisia muutoksia tulisi pyrkiä arvioimaan myös kokonaisuutena.

5.4 Kansainvälinen vertailu

5.4.1 Kiinteistörahastojen verokohtelusta eräissä valtioissa

Työryhmä on selvittänyt, kuinka kiinteistörahastoja kansainvälisesti verotetaan eräissä valtioissa.

Monessa valtiossa kiinteistösijoitustoimintaa voidaan harjoittaa verotuksellisesti läpivirtaavassa muodossa. Tällöin verokohtelu perustuu lähtökohtaisesti sijoittajan verokohteluun ja sekä kotimaisten läpivirtaavien että ulkomaisten läpivirtaavien rahastojen kohdalla kiinteistön lähdevaltion verotusoikeus voidaan monissa tilanteissa turvata. Mikäli lopullinen sijoittaja itse on verovapaa, ratkeaa kiinteistötulon verotusoikeus sen perusteella.

Erillisinä verovelvollisina pidettävien kiinteistörahastojen kohdalla kiinteistön sijaintivaltion verotusoikeus toteutuu vaihtelevammin. Näiden osalta eri valtioissa valittu verokohtelu voidaan jaotella karkeasti esimerkiksi neljään kategoriaan ja valinta vaikuttaa lähtökohtaisesti myös ulkomaisten vastaavien rahastojen verokohteluun EU-oikeudellisen rinnastuskäytännön kautta:

Taulukko 13. Kiinteistörahastojen verokohtelusta eräissä valtioissa.

Yleisluonteinen kuvaus sääntelystä ja arvio sen vaikutuksista rajat ylittäviin tilanteisiin	Valtiot, joissa tämän tyyppistä sääntelyä ja mahdollinen tarkempi sääntelyn nimi
<p>Ei lainkaan nimenomaista verovapaussääntelyä kiinteistöomaisuuteen sijoittaville erillisinä verovelvollisina pidetyille rahastoille</p> <ul style="list-style-type: none"> Ulkomaiset eivät voine vaatia rinnastusta vastaavaan verovapaaseen toimijaan, koska sellaista ei ole 	Ruotsi, Norja, Tanska
<p>Erikseen säädetty verovelvolliseksi/(kotimainen) lähdevero soveltuu</p> <ul style="list-style-type: none"> Ulkomaiset eivät voine vaatia rinnastusta verovapaaseen toimijaan, koska sellaista ei ole 	Saksa, Luxemburg, Irlanti (IREF)
<p>Erikseen säädetty edullinen verokohtelu, jonka soveltamisedellytykset ovat hyvin tiukat (kuten REIT-sääntely tai vastaava)</p> <ul style="list-style-type: none"> Ulkomaisten on vaikeampi vaatia rinnastusta verovapaaseen toimijaan, koska soveltamiskynnys lienee korkea 	Suomi (REIT), Ranska (SIIC), Iso-Britannia (PAIF, REIT, EUUT), Alankomaat (FII), Irlanti (REIT), Italia (REIT/SIIQ)
<p>Erikseen säädetty edullinen verokohtelu, jonka soveltamisedellytykset ovat löyhemmät verrattuna esim. REIT-sääntelyyn</p> <ul style="list-style-type: none"> Ulkomaiset voivat mahdollisesti vaatia rinnastusta verovapaaseen toimijaan paremmalla menestyksellä 	Suomi (erikoissijoitusrahastot), Ranska (SPPICAV), Italia (REIF)

Tarkempi kuvaus eri valtioiden sääntelystä on liitteessä 3.

Valtioilla on siten erilaisia ratkaisuja kiinteistörahastojen verokohtelussa; kiinteistörahastojen verovapaudelle asetetaan tyypillisesti kuitenkin tiukat soveltamisedellytykset.

Valtioiden yksittäisiä ratkaisuja kiinteistörahastojen verotukseen ei toisaalta voi tarkastella tyhjiössä vaan huomioon tulisi ottaa myös laajempi verosääntely. Esimerkiksi Ruotsissa sekä pääomasijoitustoimintaa että kiinteistösijoitustoimintaa voidaan tyypillisesti harjoittaa myös osakeyhtiömuodossa, sillä Ruotsissa on laaja luovutusvoittojen verovapaus, jolloin myös normaalisti verovelvollinen osakeyhtiö voi soveltua tämän tyyppisen toimintaan.

Saksassa taas rahastojen verokohtelu on lähtökohtaisesti yhdenmukaista kautta linjan rahaston sijoitusstrategiasta riippumatta (eikä verotus siten kohdistu ainoastaan kiinteistörahastoihin) ja saksalaisten rahastojen verottamisella pyritään turvaamaan esimerkiksi osinko- ja kiinteistötulojen verotusoikeus myös suhteessa ulkomaisiin rahastoihin. Luxemburgissa kiinteistörahastoille määrättävä bruttoperusteinen lähdevero pyrkii todennäköisesti kompensoimaan sitä, että rahaston jakama tuotto on monesti täysin verovapaata rahaston sijoittajalle.

Valtioiden käytännöt ja tulkinnat EU-oikeudellisissa rinnastustapauksissa voivat myös vaihdella.

Yhteenvetona voidaan todeta, että kuten osinkojen lähdeverotuksessa, myös kiinteistörahastojen verotuksessa valtioiden ratkaisut linkittyvät kunkin valtion laajempaan verosääntelyyn, jolloin yksittäisten toimenpiteiden hyödyntäminen sellaisenaan mahdollisen uuden kiinteistörahastoja koskevan sääntelyn mallina Suomessa ei vaikuta mahdolliselta.

5.4.2 Kiinteästä omaisuudesta saadun tulon verotus eräissä valtioissa

OECD:n malliverosopimuksen kommentaarin perusteella jäsenvaltioiden käsitys on, että kiinteästä omaisuudesta saadun niin sanotun juoksevan tulon ja luovutusvoiton verotusoikeus on kiinteän omaisuuden sijaintivaltioilla. Ajatuksena on, että kiinteästä omaisuudesta saaduilla tuloilla on hyvin läheinen taloudellinen yhteys sijaintivaltioon. OECD:n malliverosopimuksen 13 artiklan mukaan kiinteän omaisuuden sijaintivaltio voi verottaa myös yhteisön osuuden luovutuksesta tuloa, jos yli 50 prosenttia yhteisön arvosta muodostuu suoraan tai välillisesti kiinteästä omaisuudesta.

Myös liitteessä 4 vertailut valtiot (Iso-Britannia, Norja, Ruotsi, Saksa ja Tanska) verottavat rajoitetusti verovelvollisia kiinteästä omaisuudesta saadusta tulosta, jos kyseinen kiinteä omaisuus sijaitsee tässä valtiossa. Verovelvollisuus koskee myös kiinteän omaisuuden luovutuksesta saatua voittoa. Tämä koskee sekä luonnollisia henkilöitä että ulkomaisia oikeushenkilöitä, jotka ovat rajoitetusti verovelvollisia.

Iso-Britannia ja Saksa voivat tietyssä laajuudessa verottaa rajoitetusti verovelvollisen saamia yhteisön osakkeiden luovutusvoittoja, jos yhteisön varallisuus muodostuu suoraan tai välillisesti kiinteästä omaisuudesta. Tämä koskee sekä kotimaisten että ulkomaisten yhteisöjen osuuksien myymistä. Lisäksi tämä koskee myös tilanteita, joissa yhteisö on myynyt kiinteän omaisuuden ennen luovutusvoittoa saaneen yhteisön osakkeiden luovutusta.

Pohjoismaista Norja, Ruotsi ja Tanska eivät verota rajoitetusti verovelvollisen saamia yhteisön osakkeiden luovutusvoittoja riippumatta siitä, mitä omaisuutta yhtiöllä on. Poikkeuksena tästä on tilanteet, joissa luovutusvoitto kuuluu rajoitetusti verovelvollisen yhteisön kiinteän toimipaikan tuloon. Kansallinen lainsäädäntö rajoittaa siten näissä valtioissa verosopimuksen salliman verotusoikeuden toteutumista.

5.5 Kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavat erikoissijoitusrahastot

5.5.1 Tilasto- ja taustatietoa rakenteista

5.5.1.1 Kotimaiset rahastot

Työryhmä on pyrkinyt kartoittamaan kotimaisten kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen jakamien vuotuisten tuottojen määriä Verohallinnon käytössä olevien vuosi-ilmoitustietojen pohjalta. Erikoissijoitusrahastojen on jaettava vuosittain vähintään kolme neljäsosaa tilikauden voitosta pois lukien realisoitumattomat arvonnousut. Tiedot on kerätty julkisesti tiedossa olevien rahastojen nimien perusteella ja tietojen kattavuuteen sisältyy siten epävarmuuksia.

Taulukko 14. Yleisesti verovelvolliset osuudenomistajat (kpl) kotimaisissa kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavissa erikoissijoitusrahastoissa ja jaetut vuotoiset tuotot (milj. euroa).

Vuosi	Yleisesti verovelvollinen osuudenomistaja				
	Luonnollinen henkilö tai kuolinpesä, milj. euroa	Luonnollinen henkilö tai kuolinpesä kpl	Yhteisö/yritys, milj. euroa	Yhteisö/yritys kpl	Yhteensä, milj. euroa
2016	16	16 000	34	1 800	50
2017	30	30 000	52	2 500	82
2018	40	45 000	80	3 000	120
2019	57	55 000	112	3 600	169
2020	69	71 000	142	4 400	211

Rajoitetusti verovelvollisista osuudenomistajista ei ole saatavissa vastaavalla tarkkuudella tietoja, sillä vuosi-ilmoitustietoja ei yksilöidä rahaston tasolla, jos vuosi-ilmoitus annetaan rahaston hallinnointiyhtiön tiedoilla. Saatavilla olevien tietojen perusteella vaikuttaa kuitenkin siltä, että kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen (pois lukien infrarahastot ja feeder-rahastot) rajoitetusti verovelvolliselle osuudenomistajille on jaettu vuotuista tuottoa murto-osa verrattuna yleisesti verovelvollisille jaettuihin määriin. Myös lukumääräisesti rajoitetusti verovelvollisia osuudenomistajia oli erittäin vähän.

5.5.1.2 Ulkomaiset rakenteet

Ulkomaisten verovapaiden rahastojen Suomeen suuntautuvien kiinteistösijoitusten määrästä tai verovapaan tulon määrästä ei ole saatavilla verotustietoja, koska tällaisia verovapaita kiinteistötuloja ei raportoida Verohallinnolle.

Edellä raportin alussa kuvatusta KTI:n tuottamasta kiinteistösijoitusmarkkinoita koskevasta selvityksestä käy ilmi, että tarkastelujaksolla ulkomaisten sijoittajien volyymi on 2½-kertaistunut ja kiinteistörahastojen volyymi lähes kaksinkertaistunut – mutta muiden sijoittajaryhmien volyymit pysyneet kutakuinkin ennallaan. Ulkomaisten sijoittajien käyttämiä oikeudellisia rakenteita ei eritellä KTI:n laatimissa selvityksissä, joten nimenomaisesti kotimaisiin erikoissijoitusrahastoihin rinnastuvien ulkomaisten kiinteistörahastojen sijoituksesta ei ole tarkempia tietoja.

5.5.2 Mahdollisten muutostarpeiden ja -mahdollisuuksien arviointia

5.5.2.1 Aluksi

Tällä hetkellä kaikkia erikoissijoitusrahastoja ja sijoitusrahastoja verotetaan lähtökohtaisesti samalla tavalla; niitä pidetään verovapaina yhteisöinä TVL 20 a §:n mukaisesti ja toiminnan verotus kohdistuu osuudenomistajan tasolle. Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavilla erikoissijoitusrahastoilla ja eräillä muilla erikoissijoitusrahastoilla on kuitenkin voitonjakopakko, jonka tarkoitus on rajoittaa kasvurahastoissa syntyvän lykkääntymisedun laajuutta.

Kuten edellä on osinkojen lähdeveroa koskevassa osuudessa todettu, sijoitusrahastotoiminnan verotuksen tavoitteena on yhdenkertainen verotus. Verotusperiaatteen tavoite voidaan kuitenkin erottaa siitä, miten tuo tavoite käytännössä eri tilanteissa toteutuu. Riippuen kunkin sijoitusrakenteen tarkemmista yksityiskohdista, toiminta voi jäädä joko kokonaan verottamatta tai siihen voi kohdistua taloudellista kahdenkertaista verotusta. Kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavan erikoissijoitusrahaston voitonjakopakko toteuttaa erikoissijoitusrahastotoiminnan verotuksen suhteessa sellaisiin kotimaisiin osuudenomistajiin, jotka ovat verovelvollisia. Kuten edellä on todettu, tulo voi jäädä kokonaan verottamatta myös silloin, kun osuudenomistajana on yleisesti verovelvollinen yhteisö, joka on kokonaan, osittain tai tosiasiallisesti verovapaa. Tämä liittyy laajempaan kysymykseen siitä, miten tiettyjä yhteisöjä vapautetaan kokonaan verosta ja siten myös kysymykseen erilaisten sijoitustuottojen verotuksesta.

Voitonjakopakko ei turvaa Suomen verotusoikeutta suhteessa kotimaisen erikoissijoitusrahaston rajoitetusti verovelvollisiin osuudenomistajiin, sillä rajoitetusti verovelvollisten saamien voitto-osuuksien verottamista rajoittavat tyypillisesti verosopimusten määräykset. Toisaalta tilastotietojen valossa rajoitetusti verovelvollisten sijoitukset suomalaiseen kiinteistöihin sijoittaviin erikoissijoitusrahastoihin vaikuttavat vähäisiltä. Myöskään luovutustilanteissa Suomessa ei ole verotusoikeutta suhteessa rajoitetusti verovelvolliseen osuudenomistajaan.

Työryhmän käsityksen mukaan edellä mainittuja osuudenomistajien verokohtelukysymyksiä merkittävämmäksi mahdolliseksi veropohjan tiivistämiskohteeksi nousee kuitenkin ulkomaisten kiinteistörahastojen vapauttaminen kokonaan verosta Suomesta saadun tulon osalta sen takia, että ne rinnastuvat kotimaiseen erikoissijoitusrahastoon, joka on erillinen verovapaaksi säädetty yhteisö.

Mikäli ulkomaisten kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavien rahastojen verokohtelua haluttaisiin muuttaa veropohjan tiivistämiseksi, edellyttäisi tämä muutoksia myös kotimaisten kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verokohteluun.

Kuten raportin osinkojen lähdeveroa koskevassa osuudessa on todettu, esimerkiksi jonkinlaisen verorasituksen kohdentaminen sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen tasolle voisi laajentaa Suomen verotusoikeutta suhteessa ulkomaisiin rahastoihin. Työryhmä on kuitenkin tarkastellut myös muita mahdollisia keinoja.

5.5.2.2 Nykyisen sääntelyn täsmentäminen

Vuodesta 2020 sovellettu uusi sijoitusrahastoja ja erikoissijoitusrahastoja koskeva tuloverolain sääntely täsmensi myös kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verovapauden edellytyksiä. Lakimuutoksen tavoitteena oli muun muassa selkiyttää niitä tilanteita, joissa ulkomainen rahasto rinnastuu verotuksessa suomalaiseen verovapaaseen sijoitusrahastoon tai erikoissijoitusrahastoon ja siten parantaa verotuksen ennakoitavuutta ja oikeusvarmuutta sekä poistaa hallinnollista taakkaa.¹⁵⁵

Ulkomaisten kiinteistörahastojen rinnastuksissa on oikeuskäytännön valossa edelleen tulkinnanvaraisia tilanteita¹⁵⁶ ja Suomen lainsäädäntöön sisältyvä oikeudelliseen muotoon (sopimusperusteisuus) perustuva verokohtelu on parhaillaan myös EUT:n arvioitavana. Helsingin hallinto-oikeus on 9.7.2020 antamallaan päätöksellä (20/1327/3) pyytänyt EUT:n ennakkoratkaisua TVL 20 a §:n soveltamisesta tilanteessa, jossa Ranskan lainsäädännön mukainen vaihtuvapääomainen sijoitusrahastona toimiva sijoitusyhtiö (*Société Civiles de Placement Immobilier à Capital Variable*) suunnitteli kahden suomalaisen keskinäisen kiinteistöosakeyhtiön osakkeiden ostoa. Hallinto-oikeus on esittänyt EUT:lle seuraavan ennakkoratkaisukysymyksen: Onko SEUT 49, 63 ja 65 artikloja tulkittava siten, että ne muodostavat esteen sellaiselle kansalliselle lainsäädännölle, jonka mukaan ainoastaan sopimusperusteiset ulkomaiset avoimet sijoitusrahastot voivat rinnastua tulon perusteella suoritettavasta verosta vapautettuun suomalaiseen sijoitusrahastoon, jolloin oikeudelliselta muodeltaan muut kuin sopimusperusteiset ulkomaiset sijoitusrahastot joutuvat Suomessa

¹⁵⁵ HE 304/2018 vp.

¹⁵⁶ Ks. esim. Nieminen, Nykänen (2020), s. 287–288.

lähdeverotuksen kohteeksi, vaikka niiden ja suomalaisten sijoitusrahastojen tilanteella ei olisi muuta merkittävää objektiivista eroa?¹⁵⁷

Uuden lainsäädännön tulkintaan on vaikuttanut suoraan myös muiden maiden sääntelyä koskeva EUT:n käytäntö; EUT:n mukaan ulkomaisilta erikoissijoitusrahastoja vastaavilta rahastoilta ei voida kaikissa tilanteissa edellyttää esimerkiksi tosiasiallista voitonjakoa vaan riittää, että ne ovat verotuksessa läpivirtaavia (ks. EUT:n tuomio C-156/17, *Köln-Aktienfonds Deka*). EUT:ssa on tällä hetkellä vireillä myös muita rahastojen verotusta koskevia tapauksia.¹⁵⁸

Työryhmän käsityksen mukaan TVL 20 a §:ä voisi olla perusteltua täsmentää erityisesti kiinteistöihin sijoittaviin erikoissijoitusrahastoihin sovellettavien lakiviittausten osalta (esimerkiksi lisäämällä viittaukset kiinteistörahastolain sallimaan toimintaan). Mahdollisia pykälän täsmennystarpeita olisi kuitenkin perusteltua arvioida tarkemmin, kun Suomea koskeva EUT:ssa vireillä oleva tapaus TVL 20 a §:n soveltamiseen liittyen on ratkaistu.

5.5.3 Kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verokohtelun eriyttäminen muista sijoitusrahastoista ja erikoissijoitusrahastoista

5.5.3.1 Aluksi

Mahdolliset muutokset ainoastaan kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verokohteluun tarkoittaisivat, että niiden verotus eriytyisi muiden sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen verokohtelusta. Tämä olisi poikkeus nykytilaan, jossa rahastojen verokohtelu on pitkälti yhdenmukaista. Lisäksi syntyisi eroja muihin sijoitusmuotoihin sekä rahastojen verotuksen kokonaisuuteen.

Työryhmässä on kuultu erikoissijoitusrahastojen kasvaneesta merkityksestä Suomen kiinteistömarkkinoilla ja siitä, että verovapaudella on kuultavien mukaan tärkeä merkitys

¹⁵⁷ Lisäksi EUT on 29.4.2021 antanut tuomion liittyen yhtiömuotoisesta SICAV-rahastosta saadun tulon verokohteluun, kun saajana on suomalainen luonnollinen henkilö, ks. C-480/19.

¹⁵⁸ Ks. esim. asia C-545/19 *Allianzgi-Fonds Aevn v. Autoridade Tributária e Aduaneira* koskien Portugalin lainsäädäntöä ja osinkojen lähdeverotusta ja asia C-537/20 koskien Saksassa vuosina 2008–2010 voimassa ollutta kiinteistörahastojen sääntelyä.

rahastojen toiminnassa ja erikoissijoitusrahastot sijoittavat monen tyyppisiin kiinteistöihin kuten hoivakiinteistöihin, pääkaupunkiseudun ulkopuolisiin asuntoihin ja metsiin. Dynaamisia vaikutuksia on käsitelty myös jaksossa 5.8.

Mahdollisissa muutoksissa olisi otettava huomioon myös mahdollinen uusi osinkojen lähdevero. Mahdollisesta uudesta verotusmallista riippuen voisi olla, että esimerkiksi uusi osinkojen lähdevero ei soveltuisi kiinteistöihin sijoittavan erikoissijoitusrahaston tasolla lainkaan; näin esimerkiksi sellaisessa läpivirtausmallissa, joka kattaisi kaikki rahaston saamat tulot, koska tulo katsottaisiin suoraan osuudenomistajan tuloksi. Lähdevero voisi tällöin tulla sovellettavaksi osuudenomistajan tasolla, mikäli osuudenomistaja olisi sääntelyn piiriin kuuluva yhteisö.

5.5.3.2 Läpivirtausmalliin liittyviä kysymyksiä

Työryhmä on tarkastellut mahdollisuuksia soveltaa kiinteistöihin sijoittaviin erikoissijoitusrahastoihin esimerkiksi niin sanottua läpivirtausmallia.

Monessa valtiossa kiinteistösijoitustoimintaa voidaan harjoittaa verotuksellisesti läpivirtaavassa muodossa. Läpivirtausmallissa osuudenomistajan katsotaan saavan tulon suoraan sijoituskohteesta ja välissä oleva rahasto jää verotuksessa huomioon ottamatta. Läpivirtausmallin voidaan katsoa toteuttavan rahastotoiminnan verotuksen neutraalisuustavoitetta. Tällöin verokohtelu perustuu siis lähtökohtaisesti sijoittajan verokohteluun, jolloin sekä kotimaisten läpivirtaavien että ulkomaisten läpivirtaavien rahastojen kohdalla kiinteistön lähdevaltion verotusoikeus voidaan monissa tilanteissa turvata, sillä kiinteistötulon ja muun tulon tulotyyppi säilyisi samana. Mikäli lopullinen sijoittaja itse on verovapaa, kiinteistötulo voi kuitenkin olla verovapaata tällä perusteella.

Suomessa lähimpänä läpivirtaavia rakenteita ovat TVL 9 §:n 5 ja 6 momenttien mukaiset kommandiittiyhtiö-rakenteet, joissa rajoitetusti verovelvollisen yhtiömiehen verotus perustuu tulotyyppikohtaiseen tarkasteluun. Myös TVL 9 §:n 5 momentin mukaisissa tilanteissa esimerkiksi yhtymän tasolla lasketuilla tappiolla on kuitenkin edelleen merkitystä. Yleisesti verovelvollisia kommandiittiyhtiön yhtiömiehiä verotetaan sen sijaan niiden yhtymäosuiden perusteella, jolloin tulotyyppi lähtökohtaisesti muuttuu eikä kyse ole niin sanotusta puhtaasta läpivirtausmallista, vaikka sinänsä kommandiittiyhtiön verotuksen tavoitteena on yhdenkertainen verotus. Puhdas läpivirtausmalli olisi siten uudenlainen rakenne Suomen verojärjestelmässä.

Kiinteistöihin sijoittaviin erikoissijoitusrahastoihin mahdollisesti sovellettavaan läpivirtausmalliin liittyisi useita haastavia veroteknisiä kysymyksiä sekä tiedonsaantiin liittyviä selvitettäviä seikkoja. Koska puhtaaseen läpivirtausmalliin siirtyminen olisi Suomessa uusi ratkaisu, siihen liittyen olisi selvitettävä tarkemmin esimerkiksi kulujen allokointiin ja tappioiden kohteluun liittyviä kysymyksiä. Osuudenomistajien vaihtuminen esimerkiksi

kesken verovuoden aiheuttaisi monia haastavia kysymyksiä siitä, miten tulo allokoidaan eri verovelvollisten kesken.

Myös kansainväliset esimerkit osoittavat, että käytännössä tulotyyppin säilyminen läpivirtausmallissa edellyttää rahastoyhtiöltä lukuisten tietojen välittämistä sekä tuloa maksaville tahoille että tulonsaajina oleville sijoittajille (ks. esimerkiksi tapauksessa KHO 2004:116 esitetty kuvaus luxemburgilaisesta rakenteesta). Myös eri sijoitusmuotojen vero-kohtelua arvioineen työryhmän (2018) käsityksen mukaan läpivirtausmallin soveltaminen olisi haastavaa suomalaisten sijoitusrahastojen osalta, sillä ne ovat avoimia ja sijoittajien määrä vaihtelee.

Kuten on edellä esitetty, kotimaisissa kiinteistöihin sijoittavissa erikoissijoitusrahastoissa on vuosi-ilmoitustietojen perusteella hyvin runsaasti luonnollisia henkilöitä osuudenomistajina. Vaikka kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen lunastusvelvollisuutta on mahdollista rajata verrattuna muihin sijoitusrahastoihin ja erikoissijoitusrahastoihin, sijoittajien määrä voi kuitenkin vaihdella paljon, joten läpivirtausmallia voidaan pitää hallinnollisesti hankalampana toteuttaa kuin nykyistä voitonjakomallia.

Edellä sanottuun nähden työryhmä on pohtinut myös sitä, voisiko olla perusteltua rajata mahdollinen läpivirtausmalli ainoastaan harvaomisteisille rakenteille. TVL 20 a §:n 4 momentin mukaan AIFM-lain 2 luvun 1 §:n 2 momentissa tarkoitetun erikoissijoitusrahaston tai sitä vastaavan ulkomaisen sopimusperusteisen erikoissijoitusrahaston, joka sijoittaa varojaan pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin mainitun lain 16 a luvun 4 §:ssä tarkoitetulla tavalla, verovapauden edellytyksenä on, että se jakaa osuudenomistajilleen vuosittain vähintään kolme neljäsosaa tilikauden voitostaan pois lukien realisoitumattomat arvonnousut. AIFM-lain 16 a luvun 4 a §:n 2 momentin mukaan pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavalla erikoissijoitusrahastolla riittää kuitenkin kymmenen rahasto-osuudenomistajaa, jos sen sääntöjen mukaan kunkin rahasto-osuudenomistajan on merkittävä rahasto-osuuksia vähintään miljoonan euron määrästä. Sen estämättä, mitä 1 momentissa säädetään, muussa erikoissijoitusrahastossa on oltava kuitenkin vähintään kymmenen rahasto-osuudenomistajaa. Jos tällaisen erikoissijoitusrahaston sääntöjen mukaan kunkin rahasto-osuudenomistajan on merkittävä rahasto-osuuksia vähintään 500 000 euron määrästä, erikoissijoitusrahastossa voi olla alle kymmenen osuudenomistajaa, kuitenkin edellyttäen, että rahaston kokonaispääoma on sääntöjen mukaisesti vähintään kaksi miljoonaa euroa. Jos tällaisen erikoissijoitusrahaston sääntöjen mukaan vähintään yhden rahasto-osuudenomistajan on merkittävä rahasto-osuuksia vähintään kahden miljoonan euron määrästä, erikoissijoitusrahastolla riittää kuitenkin yksi rahasto-osuudenomistaja. Silloin kun erikoissijoitusrahastossa on vähemmän kuin 30 rahasto-osuudenomistajaa, näiden on oltava ammattimaisia asiakkaita tai niihin rinnastettavia varakkaita yksityishenkilöitä.

Verohallinnon sijoitusrahastojen verotusta koskevan ohjeen mukaan ”TVL 20 a §:n 4 momentissa viitataan AIFM-lain 16 a luvun 4 §:ssä tarkoitetulla tavalla kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavaan erikoissijoitusrahastoon. AIFM-lain 16 a luvun 4 §:ssä säännellään erikoissijoitusrahaston vähimmäispääomasta ja avoimuudesta. Näin ollen kiinteistösijoitusrahaston verovapauden edellytyksenä on lähtökohtaisesti se, että rahasto on avoinna yleisölle. Tämän edellytyksen katsotaan täyttyvän, kun kiinteistösijoitusrahastolla on vähintään 30 osuudenomistajaa. Tästä poiketen kiinteistösijoitusrahasto täyttää verovapauden edellytykset tältä osin kuitenkin myös silloin, kun sillä on vähintään kymmenen osuudenomistajaa, jos sen sääntöjen mukaan kunkin rahasto-osuudenomistajan on merkittävä rahasto-osuuksia vähintään miljoonan euron edestä. Mikäli erikoissijoitusrahastolla on vähemmän kuin 30 osuudenomistajaa, on verovapauden edellytyksenä lisäksi se, että osuudenomistajat ovat ammattimaisia asiakkaita tai niihin rinnastettavia varakkaita yksityishenkilöitä (ks. tarkemmin kohta 3.4.2). Jos kiinteistösijoitusrahaston osuudenomistajista yksikin merkitsee osuuksia alle miljoonalla eurolla, on rahaston verovapauden edellytyksenä se, että rahastolla on vähintään 30 osuudenomistajaa.”

Edellä esitetyn perusteella Suomessa ei työryhmän käsityksen mukaan voi perustaa alle 10 sijoittajan kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavaa erikoissijoitusrahastoa (ainoastaan muu erikoissijoitusrahasto voisi olla esimerkiksi yhden sijoittajan erikoissijoitusrahasto). Tähän nähden ei vaikuttaisi perustellulta rajata mahdollista läpivirtausmallia esimerkiksi 10 sijoittajan lukumäärän mukaan, koska rajaus jättäisi kaikki kotimaiset kiinteistöihin sijoittavat erikoissijoitusrahastot sääntelyn ulkopuolelle ja tällaisia ulkomaisia rahastojakin verotetaan, kun ne eivät täytä verovapauden edellytyksiä (vähintään 10 sijoittajaa). Tältä osin olisi arvioitava jotain muuta sijoittajan lukumäärää, joka olisi kuitenkin vielä hallinnollisesti toimiva. Toisaalta lukuisat erilaiset sijoittajien määriin perustuvat rajat ja erilaiset verotusmallit tekisivät erikoissijoitusrahastojen verotuksesta monimutkaista sekä hallinnollista taakkaa aiheuttavaa.

Läpivirtausmallin ulkopuolelle jäisivät joka tapauksessa laajaomisteiset rakenteet, mikäli mallille asetettaisiin jokin osuudenomistajia koskeva raja. Lisäksi niissä harvaomisteisissa tilanteissa, joissa rahaston sijoittaja rinnastuisi itse johonkin Suomessa verovapaaseen toimijaan, tällaista sijoittajaa ei olisi mahdollista verottaa kiinteistötulosta läpivirtausmallissaan. Läpivirtausmalli ei siten turvaisi Suomen verotusoikeutta kaikissa tilanteissa.

Puhdas läpivirtausmalli ainoastaan tietäytyypisissä erikoissijoitusrahastoissa monimutkaistaisi sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen sääntelyä. Lisäksi se loisi kommandiittiyhtiöiden nykyisestä verotuksesta poikkeavan uudenlaisen läpivirtausmallin. Kun esimerkiksi eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioinut työryhmä pohti

kommandiittiyhtiömuotoisille vaihtoehtorahastoille mahdollista läpivirtausmallia¹⁵⁹, se toi esiin, että tällainen muutos voisi antaa aihetta tarkastella myös erikoissijoitusrahastojen verotusta.

Läpivirtausmalli toteuttaisi sinänsä rahastotoiminnan verotuksen neutraalisuustavoitetta. Edellä esitetyn perusteella työryhmä katsoo, että mahdolliseen harvaomisteisiin rakenteisiin soveltuvaan läpivirtausmalliin liittyy kuitenkin runsaasti sekä periaatteellisia että teknisiä avoimia kysymyksiä.

Kuten edellä on todettu, mahdollisia täsmennystarpeita TVL 20 a §:n viittauksiin olisi perusteltua arvioida sen jälkeen, kun EUT:n Suomea koskeva ratkaisu on annettu. Työryhmän käsityksen mukaan mahdollinen läpivirtausmalli olisi myös sellainen kysymys, johon liittyvien avointen kysymysten jatkoselvittäminen olisi tarkoituksenmukaista sen jälkeen, kun TVL 20 a § laajempaan kokonaisuutena on ollut EUT:n arvioitavana.

5.5.3.3 Mahdollinen muu veromalli

Työryhmän toimeksianto huomioon ottaen yksi malli voisi olla myös tarkastella TVL 20 a §:n mukaisen verovapauden poistamista kiinteistöomaisuuteen sijoittavilta erikoissijoitusrahastoilta, jolloin verovapaus poistuisi myös ulkomaisilta niihin rinnastuvilta rahastoilta.

Nykyisin kotimaiset kiinteistöihin sijoittavat erikoissijoitusrahastot määrittävät voitonjakopakkoa varten tilikauden tuloksensa pois lukien realisoitumattomat arvonnousut. Mikäli esimerkiksi tätä tulosta pidettäisiin veropohjana määriteltäessä kiinteistösijoituksesta saatavaa voittoa, muistuttaisi kiinteistöomaisuuteen sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verokohtelu muiden normaalisti yhteisöverovelvollisten yhteisöjen verokohtelua. Tällaisessa mallissa tulisi ottaa huomioon esimerkiksi tappioiden verokohtelu. Lisäksi olisi

159 Valtiovarainministeriö (2018), s. 179: ”Läpivirtausmalli tai muunlainen kommandiittiyhtiömuotoisten pääomarahastojen verotusta kokonaisuudessaan muuttava malli olisi kuitenkin merkittävä muutos nykyjärjestelmään ja edellyttäisi asian laajaa ja huolellista arviointia ja muun muassa kansainväliseen verokilpailuun liittyvien näkökohtien selvittämistä. Muutos merkitsisi irtautumista puhtaasti oikeudelliseen muotoon perustuvasta verotuksesta ja siirtymistä lähemmäksi niin sanottua funktionaalista lähestymistapaa. Muutos muistuttaisi Luxemburgissa omaksuttua lähestymistapaa luoda tietyllä verostatuksella toimivia oikeushenkilöitä. Tämä merkitsisi poikkeamista vakiintuneista kommandiittiyhtiön verotuksen periaatteista, jota ei voida pitää vain lainsäädäntöteknisenä kysymyksenä.”

määriteltävä, sovellettaisiinko normaalia 20 prosentin yhteisöverokantaa vai jotain alemmaa verokantaa. Mahdollista alemmaa verokantaa tulisi kuitenkin arvioida myös esimerkiksi valtiontukisääntelyn kannalta suhteessa muihin yhteisöverovelvollisiin ja toisaalta myös suhteessa muihin sijoitusrahastoihin ja erikoissijoitusrahastoihin.¹⁶⁰ Kyseessä olisi laaja ja periaatteellinen muutos erikoissijoitusrahastojen nykyiseen verokohteluun.

Vaihtoehtoisesti työryhmässä on keskusteltu matalasta bruttoperusteisesta lähdeverosta mahdollisuutena uudistaa eräiden erikoissijoitusrahastojen verotusta. Kuten edellä on todettu, tällainen malli voisi olla ongelmallinen, sillä se ei ottaisi huomioon kiinteistösijoitukseen liittyvää kulurakennetta eikä myöskään kohdistuisi asettamispäätöksessä mainitulla tavalla kiinteistösijoituksesta saatavaan voittoon. Bruttoperusteinen malli ei myöskään ottaisi huomioon sitä, jos toiminta olisi tosiasiallisesti tappiollista. Malli voisi kuitenkin olla perusteltu siitä näkökulmasta, että matalan verokannan vuoksi kulurakenteella ei olisi niin suurta merkitystä kuin esimerkiksi normaalin verokannan mukaisessa mallissa. Malli olisi myös periaatteiltaan yksinkertainen ja siten hallinnollisesti todennäköisesti helpompi toteuttaa kuin nettoperusteinen malli. Toisaalta tällaiseen malliin liittyisi runsaasti hallinnollisia kysymyksiä esimerkiksi siitä, kuka olisi velvollinen perimään tällaisen veron ja missä vaiheessa. Samalla tavoin kuin edellä on mahdollisen uuden osinkojen lähdeveron osalta todettu, myös tässä olisi kyseessä täysin uudenlaisesta veromallista kotimaisille toimijoille.

Mahdollinen uusi lopullinen verokustannus rahaston tasolla voisi aiheuttaa painetta tarkastella osuudenomistajan verokohtelua. Tällöin kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verokohtelu voisi eriytyä vielä laajemmin ja eriyttää verokohtelua myös osuudenomistajien tasolla. Myös eri sijoitusmuotojen välinen verokohtelu eriytyisi.

Ulkomaisista verovapaista rakenteista ei ole saatavilla verotustietoja, joten mahdollisen muutoksen staattisia verotuottovaikutuksia on mahdoton arvioida täsmällisesti. Mahdollisessa muutoksessa tulisi punnita erityisesti sitä, kuinka tarkoituksenmukainen tällainen laaja muutos olisi, jos ulkomaisten toimijoiden verotuksen laajentumista verrataan kotimaisille toimijoille syntyvään uuteen verokustannukseen ja sen mahdollisiin heijastusvaikutuksiin. Eräiden erikoissijoitusrahastojen verotuksen kiristäminen voisi kannustaa toimijoita siirtymään kommandiittiyhtiörakenteisiin, jotka mahdollistavat yhdenkertaisen

160 Vrt. italialaisia sijoitusrahastoja koskeva valtioneuvoston päätös 2004/C 225/03, jossa komissio katsoi, että sijoitusrahastot toimivat Euroopan erityisen kilpailuilla rahoitusmarkkinoilla, jolloin vain joihinkin rahastoihin kohdistuvien verohuojennusten voidaan katsoa vaikuttavan kilpailuun. Tapauksessa pieniin ja keskisuuriin listattuihin yrityksiin sijoittavat rahastot olivat alemman ns. substituutioveron (5 prosenttia) alaisia kuin muut sijoitusrahastot (12,5 prosenttia). Tapauksessa voitiin katsoa, että huojennetun verorasituksen alaiset rahastot hyötyivät sekä paitsi epäsuorasti myös suorasti huojennuksesta.

verotuksen, mutta jotka eivät tyypillisesti ole muista syistä esimerkiksi monille piensijoittajille mahdollisia.

Mahdolliset kiristykset eräiden erikoissijoitusrahastojen verotuksessa voisivat myös luoda painetta siihen, että ulkomaiset sijoittajat siirtyisivät takaisin osakeyhtiörakenteisiin ja tulo-kanavointiin rajan yli eri muodossa.

Malli, jossa kotimainen kiinteistöihin sijoittava erikoissijoitusrahasto tulisi itsessään verotuksen kohteeksi (esimerkiksi kokonaan uusi veromalli tai bruttoperusteinen lähdevero), irtaantuisi siitä rahastosijoittamisen verotuksen tavoitteesta, että verotus kohdistuu osuudenomistajalle tasolle. Lopullinen uusi verokustannus rahaston tasolla toisi todennäköisesti mukanaan tarpeen tarkastella verokohtelua myös sijoittajan tasolla.

Mahdolliset muutokset erikoissijoitusrahastojen verotuksessa voisivat aiheuttaa siirtymää myös muihin oikeudellisiin rakenteisiin.

5.5.3.4 Lopuksi

Työryhmä on edellä tarkastellut mahdollisuuksia eriyttää kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verokohtelu muiden sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen verokohtelusta.

Edellä osinkojen lähdeverotuksen yhteydessä on todettu, että jos rahastojen verotusta haluttaisiin muuttaa, tulisi verotusta työryhmän käsityksen mukaan tarkastella kokonaisuutena eikä pelkästään pistemäisesti kotimaisiin osinkoihin kohdistuvan lähdeveron kautta. Lisäksi mikäli kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verotukseen haluttaisiin tehdä muutoksia, voisi tällä mahdollisesti olla vaikutusta myös sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen verotuksen kokonaistarkasteluun. Lisäksi tulisi huomioida EU-oikeuden kehitys.

Työryhmän käsityksen mukaan, jos eräiden erikoissijoitusrahastojen verotusta haluttaisiin muuttaa, tulisi niiden verotusta tarkastella kuitenkin myös osana mahdollista laajempaa muutosta. Kuten edellä on jaksossa 5.5.2.2 todettu, rahastojen verokohtelun EU-oikeudelliseen tilanteeseen on pitkään liittynyt tulkintakysymyksiä, mutta toisaalta se on juuri nyt voimakkaassa kehitysvaiheessa. Verotuksen ennakoitavuus huomioon ottaen rahastojen verotuksen tarkastelu olisi perusteltua siinä vaiheessa, kun kansallinen liikkumavara suhteessa EU-oikeuteen on täsmentynyt.

5.6 Suorat sijoitukset ja kommandiittiyhtiörakenteiden kautta tehdyt sijoitukset

5.6.1 Aluksi

Kiinteistösijoituksen verovapaus voi perustua lopullisen sijoittajan omaan verokohteluun, kun lopullinen sijoittaja itse on oman verostatuksensa johdosta kokonaan, osittain tai tosiasiallisesti verovapaa. Tilanne vastaa tältä osin pitkälti osinkojen verovapauden osalta tässä raportissa tarkemmin kuvattua tilannetta. Kun kaikki sijoittajan saama tulo on verovapaata sen takia, että kyseessä on kokonaan verovapaa yhteisö, myös suorasta kiinteistösijoituksesta saatu tulo on verovapaata. Mikäli sijoittaja on osittain verovapaa yhteisö, verovapaus voi kattaa kiinteistösijoituksesta saadun tulon (ks. edellä jakso, jossa kuvataan suorien sijoitusten verokohtelun pääpiirteitä). Verovapaus voi edellä kuvatulla tavalla koskea sekä puhtaasti kotimaisia tilanteita että rajat ylittäviä tilanteita.

Kommandiittiyhtiön kautta tehdyt sijoitukset rinnastuvat monilta osin suoriin kiinteistösijoituksiin. Puhtaasti kotimaisissa tilanteissa kommandiittiyhtiöstä saatu tulo-osuus on kokonaan verovapaalle sijoittajalle verovapaata tuloa muiden tulojen joukossa. Sama koskee niitä yhteisöjä, jotka eivät verotettavan tulon laskentaa koskevien sääntöjen johdosta tyypillisesti tosiasiallisesti maksa veroa (työeläkevakuutusyhtiöt ja yksityiset eläkesäätiöt ja -kassat). Elinkeinotulolähteessä verotettavan kommandiittiyhtiön tulo-osuus on elinkeinotoiminnan tulolähteen tuloa myös yhtiömiehelle, jolloin tulo on osittain verovapaalle yhteisölle muusta sijoitustulosta poiketen veronalaista.¹⁶¹

TVL 9 §:n 5 momentin sääntelyn soveltuessa rajoitetusti verovelvollisen sijoittajan kommandiittiyhtiöiden kautta tekemät sijoitukset rinnastuvat verotuksessa suoriin sijoituksiin.

Oikeus- ja verotuskäytännössä suorien kiinteistösijoitusten rinnastustilanne on edellä mainitulla tavalla tullut esille erityisesti ulkomaisten eläke- ja vakuutusyhteisöjen kohdalla ja niihin on voitu soveltaa nettotulon verotukseen perustuvaa menettelyä, jolloin tulo voi olla tosiasiallisesti verovapaata. Mahdollista on, että ulkomainen sijoittaja rinnastuu myös johonkin muuhun kotimaiseen toimijaan, joka saa kiinteistötulon verovapaasti tai jonka saamaa kiinteistötuloa verotetaan rajoitetusti. Vastaavasti tällaisessa tilanteessa myös ulkomainen sijoittaja voi saada kiinteistötuloa Suomesta verovapaasti.

¹⁶¹ Ks. edellä osinkojen lähdeveroa koskevassa raportin osuudessa mainittu KHO 2001:11, jonka mukaan elinkeinotoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiömuotoisen rahaston tulo-osuus verotetaan elinkeinotulona myös äänettömänä yhtiömiehenä olevan yleishyödyllisen yhteisön verotuksessa.

Mikäli esimerkiksi ulkomaisten sijoittajien suorista kiinteistösijoituksista saatujen tulojen verotusta haluttaisiin muuttaa, olisi vastaavasti muutettava kotimaisten sijoittajien vero-kohtelua. Tähän liittyviä näkökohtia on käsitelty seuraavassa tarkemmin.

5.6.2 Toimijakohtaista tarkastelua

Työeläkevakuutusyhtiöt ovat vakuutusyhtiöitä, joita pidetään verovelvollisina yhteisinä. Työeläkevakuutusyhtiöiden toiminta on elinkeinoverolain alaista toimintaa ja elinkeinotoiminnan tulosta verotetaan 20 prosentin yhteisöverokannan mukaan.

Työeläkevakuutusyhtiöiden tosiasiallista verorasitusta arvioitaessa on kuitenkin otettava huomioon myös työeläkevakuutusyhtiöiden vähennyskelpoiset menot. Menot muodostuvat keskeisesti eläkkeiden maksusta nykyisille eläkkeensaajille ja varautumisesta tulevaisuuden eläkevastuisiin. Työeläkevakuutusyhtiöiden tilannetta on kuvattu tarkemmin raportin osinkojen lähdeveroa koskevassa osuudessa. Erityisistä vähennyksistä johtuen työeläkevakuutusyhtiöt eivät pääsääntöisesti maksa veroa tuloksestaan. Näin ollen työeläkevakuutusyhtiöt eivät myöskään maksa veroa suorista kiinteistösijoituksista saamistaan vuokratuloista tai esimerkiksi kiinteistösijoitustoimintaa harjoittavan kommandiittiyhtiön tulo-osuuksista. Samoja sääntöjä sovelletaan soveltuvin osin myös yksityisten alojen eläkesäätiöihin ja -kassoihin.

Kuten edellä raportin alkuosuuksissa on kuvattu, kotimaisilla työeläkevakuutusyhtiöillä on merkittäviä sijoituksia Suomessa sijaitsevaan kiinteään omaisuuteen sekä suorien sijoitusten että kiinteistörahastojen kautta. Oikeus- ja verotuskäytännössä ulkomaisten eläke-toimijoiden suoriin kiinteistösijoituksiin¹⁶² ja kommandiittiyhtiöiden kautta tehtyihin sijoituksiin¹⁶³ on voitu soveltaa samaa nettotuloksen verottamiseen perustuvaa menettelyä kuin kotimaisten työeläkevakuutusyhtiöiden kohdalla. Tällaisista ulkomaisten toimijoiden tekemistä EVL 8 §:n 10 kohdan soveltamista koskevista vaatimuksista ei ole saatavilla tarkkoja tietoja, sillä kyseessä olevaa erää ei yksilöidä veroilmoituksella, vaan se ilmoitetaan yhdessä muiden kulujen kanssa. Saatavilla olevien karkeiden arvioiden valossa tällaiset vaatimukset eivät viime vuosina kuitenkaan ole olleet kovin merkittäviä euromääräisesti. On mahdollista, että ulkomaiset eläke-toimijat tekevät sijoituksia myös osakeyhtiörakenteiden kautta.

Kuten edellä osinkojen lähdeveroa koskevassa raportin osuudessa on kuvattu, mahdollinen uusi osinkojen lähdevero ei olisi helposti yhteensovitettavissa

¹⁶² Ks. esim. KVL 7/2018.

¹⁶³ Ks. esim. KVL 35/2016 (ei muutosta KHO T 5902 14.11.2017).

työeläkevakuutusyhtiöiden nykyiseen verojärjestelmään. Mahdollisessa uudistuksessa tulisi selvittää elinkeinoverolain eläkevastuuvulkaa koskevien säännösten muutostarpeet työeläkevakuutusyhtiöiden osalta eikä kyseisten säännösten muuttaminen olisi yksinkertaista ja edellyttäisi erillistä selvittämistä. Samankaltainen kysymyksenasettelu liittyy myös suorien kiinteistösijoitusten ja kommandiittiyhtiöiden kautta tehtyjen sijoitusten verokohtelun mahdolliseen muuttamiseen. Kyseiset tulot ovat työeläkevakuutusyhtiöille jo nykyisin veronalaista tuloa, mutta tosiasiallinen verovapaus muodostuu eläkevastuuvulkaa koskevien säännösten vähennyskelpoisuuden kautta. Mikäli tällaiset tulot haluttaisiin myös tosiasiaassa kokonaan tai joiltain osin veronalaisiksi, edellyttäisi tämä, että myös vastuuvulkaa koskevia säännöksiä tarkasteltaisiin laajemmin. Samat vastuuvulka säännökset koskevat osittain myös muita vakuutusyhtiöitä, joten kyse olisi laajasta selvitystyöstä. Kiinteistösijoitusten verokohtelun kiristämiseen liittyy monia samoja kysymyksiä kuin edellä on kuvattu osinkojen lähdeveron osalta työeläkevakuutusyhtiöiden kohdalla.

Muut kokonaan tai osittain verovapaat yhteisöt muodostavat kirjavan joukon erilaisia toimijoita, kuten tuloverolain 3 luvusta käy ilmi.

Puhtaasti kotimaisia tilanteita ajatellen esimerkiksi yleishyödyllisillä yhteisöillä voi olla merkittäviä kotimaisia suoria kiinteistösijoituksia. Yleishyödyllisen yhteisön kaikki elinkeinotulolähteeseen kuuluvat tulot ovat veronalaista elinkeinotuloa. Myös kiinteistöstä saatu tulo on veronalaista, jos kiinteistö kuuluu elinkeinotulolähteeseen. Yleishyödyllinen yhteisö on verovelvollinen myös muuhun kuin yleiseen tai yleishyödylliseen tarkoitukseen käytetyn kiinteistön tai kiinteistön osan tuottamasta tulosta kunnalle TVL 124 §:n 3 momentissa tarkoitetun tuloveroprosentin mukaan, kun kiinteistö kuuluu henkilökohtaiseen tulolähteeseen. Tällaisena yleishyödyllisen yhteisön mahdollisesti veronalaisena kiinteistötulona pidetään muun muassa vuokratuloa, metsätalouden pääomatuloa eli puunmyyntituloa ja kiinteistöyhtymästä saatua tuloa. Muun toiminnan tulolähteen verovapaata tuloa on kuitenkin osakehuoneistosta saatu vuokratulo, yhteisön itselleen vuokraaman huoneiston edelleenvuokrauksesta saatu tulo, keskinäisen kiinteistöyhtiön osakkeenomistuksen perusteella saatu tulo ja kiinteistön luovutusvoitto. Yleishyödyllisten yhteisöjen verovapaiden kiinteistötulojen määristä ei ole saatavilla tarkkoja tietoja.

Suorien kiinteistösijoitusten veropohjan mahdolliseen tiivistämiseen liittyy paljon samoja kysymyksiä, mitä on edellä käsitelty osinkojen lähdeveron yhteydessä esimerkiksi kotimaisten työeläkevakuutusyhtiöiden tai muiden verovapaiden toimijoiden kohdalla. Kiinteistösijoitusten verokohtelun muutos tältä osin olisi merkittävä ja laaja kokonaisuus, jolla olisi myös heijastusvaikutuksia muuhun sääntelyyn. Lisäksi ulkomaiset toimijat voivat sijoittaa myös moninaisten holdingyhtiörakenteiden kautta, jolloin muutosten kohdentumista olisi vaikea arvioida. Tähän nähden työryhmä ei pidä perusteltuna ehdottaa muutoksia suorien kiinteistösijoitusten verokohteluun.

5.7 Suomen verosopimukset ja suomalaisesta kiinteistöstä saatavan tulon verotus ja suhde kansalliseen lainsäädäntöön

5.7.1 Aluksi

Kuten työryhmän tarkastelemista kiinteistösijoitusrakenteista käy ilmi, Suomen verotusvalan laajuutta voidaan tarkastella niin sanotun juoksevan tulon ja luovutusvoiton verotuksen kannalta. Sekä kansallisessa sääntelyssä että verosopimuksissa näiden verokohtelusta säädetään erikseen. Kansallisella verolainsäädännöllä luodaan Suomen verotusoikeuden laajuus. Suomea sitova verosopimus voi rajoittaa Suomen lainsäädännön mukaista verotusoikeutta. Suomella on verosopimus 75 lainkäyttöalueen kanssa.

Työryhmän käsityksen mukaan erityisesti välillisissä kiinteistösijoitusrakenteissa voi syntyä tilanteita, joissa Suomi ei verota luovutuksesta mahdollisesti syntyvää voittoa. Tällaisia tilanteita voi syntyä niin osakeyhtiömuotoisissa kuin kommandiittiyhtiömuotoisissa rakenteissa tai erikoissijoitusrahaston kautta tehdyissä kiinteistösijoituksissa.

5.7.2 Kiinteästä omaisuudesta saatu juokseva tulo TVL 10 § 1 kohdassa ja verosopimuksissa

TVL 10 §:n 1 kohdan mukaan Suomesta saatua tuloa on muun ohessa:

”tällä olevasta kiinteistöstä tai suomalaisen asunto-osakeyhtiön tai muun osakeyhtiön osakkeiden taikka asunto-osuuskunnan tai muun osuuskunnan jäsenyyden perusteella hallitusta huoneistosta saatu tulo”;

Suomen verosopimuspolitiikka noudattaa hyvin pitkälti OECD:n jäsenvaltioiden hyväksymää malliverosopimusta ja sen kommentaaria. OECD:n malliverosopimuksessa lähdetään siitä, että kiinteän omaisuuden verotusoikeus kuuluu kiinteistön sijaintivaltiolle.¹⁶⁴

OECD:n malliverosopimus tai sen kommentaari ei ota kantaa Suomessa tyypilliseen tilanteeseen, jossa yhtiön osakkeet oikeuttavat hallitsemaan tiettyä osaa yhtiön omistamaan kiinteää omaisuutta. Suomi on jättänyt OECD:n malliverosopimuksen 6 artiklaan

¹⁶⁴ OECD:n malliverosopimus 6 artikla 1 kappale:

“Income derived by a resident of a Contracting State from immovable property (including income from agriculture or forestry) situated in the other Contracting State may be taxed in that other State.”

varauman, koska Suomi haluaa varata oikeuden verottaa asunto-osakeyhtiöiden tai keskinäisten kiinteistöosakeyhtiöiden osakkeiden hallinnasta saatua tuloa.¹⁶⁵

Verosopimuksista Belgian kanssa tehtyä verosopimusta¹⁶⁶ voidaan pitää perusmallina, koska se kattaa Suomen varauman mukaisesti Suomessa asuvat yhtiöt, joiden osakkeet tai yhtiöosuudet oikeuttavat hallitsemaan yhtiön omistamaa kiinteää omaisuutta. Australian kanssa tehdyn verosopimuksen soveltamisalassa ei puhuta enää Suomessa asuvasta yhtiöstä. Siinä on sanottu osakkeiden tai muiden yhtiö-, trusti- tai niihin verrattavan instituution osuuksien omistus, mikä laajentaa soveltamisalaa huomattavasti.¹⁶⁷

Suomi voi lähes aina verosopimuksen estämättä verottaa suomalaisen asunto-osakeyhtiön tai keskinäisen kiinteistöosakeyhtiön omistajan saamaa tuloa, vaikka omistaja olisi Suomessa rajoitetusti verovelvollinen.¹⁶⁸ Verosopimukset sallivat usein myös verotusoikeuden käyttämisen, kun kiinteistön omistaja on jokin ulkomainen yksikkö, mutta Suomen verotusoikeus ei voi olla laajempi kuin TVL 10 § 1 kohdan sanamuoto sallii. Jos kotimaisen kiinteistön omistajana on ulkomainen yhtiö, Suomella ei ole tuloverolain eikä eräiden verosopimusten mukaan verotusoikeutta tällaisen yhtiön osakkaan hallinto-oikeuden käyttämisestä saamaan tuloon. Sama koskee tilannetta, jos omistajana on muu kuin yhtiö.

Suomen verotusoikeutta voitaisiin laajentaa niin sanotun juoksevan tulon osalta TVL 10 §:n 1 kohtaa muuttamalla vastaamaan useiden Suomen verosopimusten sallimaa laajempaa mallia. Ilmeisesti suomalaisia asunto-osakeyhtiöitä tai keskinäisiä kiinteistöosakeyhtiöitä vastaavia rakenteita ei ole käytössä ulkomailla kovin laajasti. Näin ollen mahdollisen muutoksen merkityksen ei arvioida olevan kovin suuri.

165 Finland and Latvia reserve the right to tax income of shareholders in resident companies from the direct use, letting, or use in any other form of the right to enjoyment of immovable property situated in their countries and held by the company, where such right is based on the ownership of shares or other corporate rights in the company.

166 Belgian verosopimus (SopS 66/1978) 6 artikla 4 kappale:

Milloin Suomessa asuvan yhtiön osakkeiden tai muiden yhtiöosuuksien omistus oikeuttaa osakkeiden tai yhtiöosuuksien omistajan hallitsemaan yhtiön omistamaa kiinteää omaisuutta, voidaan tuloa, joka saadaan tällaisen hallinto-oikeuden välittömästä käytöstä, sen vuokralle antamisesta samoin kuin kaikesta muusta käytöstä, verottaa siinä sopimusvaltiossa, jossa kiinteä omaisuus on.

167 Australian verosopimus (SopS 9/2007) 6 artikla 5 kappale:

Jos osakkeiden tai muiden yhtiö-, trusti- tai niihin verrattavan instituution osuuksien omistus oikeuttaa henkilön hallitsemaan yhtiön, trustin tai niihin verrattavan instituution hallitsemää tai sen puolesta hallittua kiinteää omaisuutta, voidaan tulosta, joka saadaan tällaisen hallinto-oikeuden välittömästä käytöstä, vuokralle antamisesta tai muusta käytöstä, verottaa siinä sopimusvaltiossa, jossa kiinteä omaisuus on.

168 Poikkeuksena tästä on Suomen ja Egyptin välinen verosopimus vuodelta 1966 (SopS 12/1966), joka sallii sijaintivaltiolle vain kiinteistöstä suoraan saadun tulon verottamisen.

5.7.3 Kiinteän omaisuuden luovutusvoitto (TVL 10 § 10 k) ja verosopimusten luovutusvoitto-artikla

OECD:n malliverosopimuksen 13 artikla lähtee siitä, että kiinteän omaisuuden luovutuksesta saatua luovutusvoittoa voidaan verottaa siinä valtiossa, jossa kiinteä omaisuus sijaitsee.¹⁶⁹ OECD:n malliverosopimus mahdollistaa myös kiinteää omaisuutta omistavan yhteisön osakkeiden tai muun yksikön osuuksien luovutuksesta saadun tulon verotusoikeuden kiinteistön sijaintivaltiolle.¹⁷⁰

TVL 10 §:n 10 kohdan mukaan Suomesta saatua tuloa on muun ohessa:

”10) täällä olevan kiinteistön tahi suomalaisen asunto-osakeyhtiön tai muun osakeyhtiön tai osuuskunnan, jonka kokonaisvaroista enemmän kuin 50 prosenttia muodostuu yhdestä tai useammasta täällä olevasta kiinteistöstä, osakkeiden tai osuuksien luovutuksesta saatu voitto; (29.12.2009/1741)”

Suomen tekemissä verosopimuksissa kiinteän omaisuuden sijaintivaltiolla on oikeus verottaa tällaisen omaisuuden luovutuksesta saatua tuloa. Yleensä Suomen tekemät verosopimukset mahdollistavat ainakin suomalaisen asunto-osakeyhtiön ja keskinäisen kiinteistö-osakeyhtiön osakkeiden luovutusvoiton verottamisen.¹⁷¹ Poikkeuksena tästä on muun ohessa Egyptin ja Japanin kanssa tehdyt verosopimukset, jotka eivät mahdollista kiinteistön välillisestä omistamisesta saadun luovutusvoiton verottamista. Noin puolet Suomen tekemistä verosopimuksista mahdollistaa vielä laajemman verotusoikeuden.

Verosopimuksessa välillisen omistuksen luovutuksen verotusoikeuden edellytyksenä voi olla määrätty, että kyseisen yhtiön varoista enemmän kuin 50 prosenttia koostuu taikka pääasiallisesti koostuvat toisessa sopimusvaltiossa olevasta kiinteästä omaisuudesta. Tällöin ei ole merkitystä sillä, onko kyseessä asunto-osakeyhtiö tai keskinäinen kiinteistöosakeyhtiö.

Laajimmillaan verosopimuksissa mahdollistetaan kiinteää omaisuutta hallitsevan yksikön osakkeiden tai niihin verrattavien osuuksien luovuttamisesta saadun voiton verottaminen.

¹⁶⁹ OECD:n malliverosopimus 13 artikla 1 kappale:

Gains derived by a resident of a Contracting State from the alienation of immovable property referred to in Article 6 and situated in the other Contracting State may be taxed in that other State.

¹⁷⁰ OECD:n malliverosopimus 13 artikla 4 kappale:

Gains derived by a resident of a Contracting State from the alienation of shares or comparable interests, such as interests in a partnership or trust, may be taxed in the other Contracting State if, at any time during the 365 days preceding the alienation, these shares or comparable interests derived more than 50 per cent of their value directly or indirectly from immovable property, as defined in Article 6, situated in that other State.

¹⁷¹ Esimerkiksi Belgian kanssa tehty verosopimus (SopS 66/1978) 6 artiklan 4 kappale.

Lisäksi edellytyksenä on, että puolet tämän yksikön varojen arvosta, olivatpa ne suoraan tai välillisesti hallittuja, johtuu toisessa valtiossa sijaitsevasta kiinteästä omaisuudesta. Tällainen muotoilu laajentaa verotusoikeuden koskemaan myös sellaisen yhtiön osakkeet, jonka varoihin kuuluu sekä kiinteää omaisuutta että esimerkiksi asunto-osakeyhtiön osakkeita.

Eräissä verosopimuksissa muotoilu kattaa yhtiön osakkeiden luovutuksen lisäksi myös yhtymän tai trustin osuuden luovutuksen¹⁷². Näistä sekä Irlannin että Iso-Britannian kanssa tehtyjen verosopimusten myyntivoittoartikla sulkee pois soveltamisalastaan pörssilistatut osakkeet, vaikka muut edellytykset täyttyisivätkin. Vastaavia muotoiluja on myös eräissä muissa sopimuksissa.

Pohjoismaiden kanssa tehdyn verosopimuksen (SopS 26/1997) 13 artiklan 2 kappale edellyttää, että yhtiön varoista (ennen velkojen vähentämistä) välittömästi tai välillisesti enemmän kuin 75 prosenttia koostuu toisessa sopimusvaltiossa olevasta kiinteästä omaisuudesta. Näin laaja omistusvaatimus on poikkeuksellinen.

TVL 10 §:n 10 kohta mahdollistaa täällä olevan kiinteistön lisäksi suomalaisen asunto-osakeyhtiön tai muun osakeyhtiön tai osuuskunnan osakkeiden tai osuuksien luovutuksesta saadun voiton verottamisen Suomessa edellyttäen, että yhtiön kokonaisvaroista enemmän kuin 50 prosenttia muodostuu yhdestä tai useammasta täällä olevasta kiinteistöstä. Se ei mahdollista muun kiinteistöjä omistavan yhteisön tai yhtymän osakkeiden tai osuuksien myynnistä saadun luovutusvoiton verottamista.

Korkeimman hallinto-oikeuden 31.5.2013 päätöksessä KHO:2013:101¹⁷³ todetaan muun ohessa, että:

”TVL 10 §:n ensimmäinen virke osoittaa, ettei säännöksessä määritellä tyhjentävästi Suomesta saatua tuloa. Täällä olevan kiinteistön sekä lainkohdassa tarkoitettujen osakeyhtiön osakkeiden ja osuuskunnan osuuksien luovutuksesta saatua voittoa koskee kuitenkin nimenomainen säännös, mainitun pykälän 10 kohta, jossa määritellään

172 Esimerkiksi Filippiinien verosopimus (SopS 60/1981), Irlannin verosopimus (SopS 88/1993) sekä Iso-Britannian verosopimus (SopS 2/1970).

173 KHO:2013:101

A, jota oli verotettu Suomessa rajoitetusti verovelvollisena, omisti F Oy:n koko osakekannan. F Oy:n varat muodostuivat pääosin keskinäisen kiinteistöosakeyhtiön osakkeista. F Oy ei ollut sellainen TVL 10 §:n 10 kohdassa tarkoitettu yhtiö, jonka kokonaisvaroista enemmän kuin 50 prosenttia muodostui yhdestä tai useammasta täällä olevasta kiinteistöstä. F Oy:n osakkeiden luovutuksesta mahdollisesti saatava voitto ei ollut A:n verotuksessa TVL 10 §:n 10 kohdassa tarkoitettua Suomesta saatua tuloa. Ennakkoratkaisu verovuosille 2012 ja 2013. Äänestys 3-2.

Suomesta saatu luovutusvoitto tällaisen omaisuuden osalta. Tätä Suomen verotusoikeuden laajuutta koskevaa säännöstä ei ole perusteltua tulkita sanamuotoaan laajemmin.”

Kuitenkin noin puolet Suomen verosopimuksista mahdollistaisivat tulon verotuksen Suomessa myös sellaisessa tilanteessa, jossa suomalaisen yhtiön varat muodostuvat muun kiinteistöä omistavan yhtiön osakkeista. Niissä verotusoikeutta ei myöskään ole rajattu ainoastaan kiinteistön sijaintivaltiossa asuvaan yhtiöön. Niissä otetaan myös huomioon sekä välitön että välillinen kiinteistöomistus.

Muissa Pohjoismaissa kansallinen lainsäädäntö ei mahdollista välillisesti omistetun kiinteän omaisuuden luovutusvoittojen verottamista, vaikka näiden maiden verosopimukset sen mahdollistaisivatkin. Muista maista ainakin Saksa ja Iso-Britannia verottavat myös kiinteän omaisuuden välillisiä luovutusvoittoja.

Edellä esitetyn perusteella työryhmä katsoo, että TVL 10 § 10 kohdan muutos olisi veropohjaan tiivistämisen näkökulmasta perusteltua, jotta mahdollistettaisiin nykyistä laajemmin verosopimuksissa annettu verotusoikeuden käyttö. Mahdollisen muutoksen vaikutuksia arvioitaessa on otettava huomioon kilpailukyky suhteessa verrokkimaihin.

Tuloverolain muutos voisi mahdollisesti kattaa myös ulkomaisen niin sanotun kiinteistöholdingyhtiön luovutukset sekä kiinteistöihin sijoittavan kommandiittiyhtiön tai erikoissijoitusrahaston osuuksien luovutukset.¹⁷⁴ Arvopaperipörssissä listatut yhtiöt voisi olla aiheellista rajata soveltamisalueen ulkopuolelle. Muiden oikeudellisten rakenteiden kohdalla voisi myös olla perusteltua tarkastella jonkinlaista rajausta siten, että laajaomisteiset tilanteet jäisivät soveltamisalan ulkopuolelle.

174 Verovalvontaan ja verotusmenettelyyn liittyviä kysymyksiä olisi arvioitava tarkemmin erikseen.

5.8 Vaikutusten arviointia

5.8.1 Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavat erikoissijoitusrahastot ja niihin rinnastuvat ulkomaiset rakenteet

Mahdollisten muutosten vaikutukset riippuvat tarkasteltavasta veromallista. Alla tarkastellaan erikseen mahdollisen läpivirtausmallin tai muun mallin vaikutuksia. Verotuottovai-
kutusten arvioinnin kannalta kaikkien tarkasteltujen mallien ongelmana on käytettävissä olevien aineistojen puute. Verovapaasta ulkomaille menevästä tulosta tai ulkomaisista sijoitusrakenteista ei ole tietoa verotustiedoissa. Kotimaisista tuloista tietoa on vain osittain.

Mahdolliseen läpivirtausmalliin liittyisi edellä kuvatulla tavalla useita selvitettäviä kysymyksiä. Malli voisi työryhmän käsityksen mukaan toimia lähinnä harvaomisteisissa rakenteissa. Kotimaisia harvaomisteisia kiinteistöihin sijoittavia erikoissijoitusrahastoja ei erotella muista erikoissijoitusrahastoista Verohallinnon tiedoissa. Näin ollen ei ole tiedossa, kuinka moneen kotimaisiin kiinteistöihin sijoittavaan erikoissijoitusrahastoon läpivirtausmalli voisi mahdollisesti soveltua. Läpivirtausmalli perustuisi siihen, että osuudenomistaja verotettaisiin kaikesta rahaston saamasta tulosta osuuteensa perustuen, eli osuudenomistajan verotus olisi lähtökohtaisesti laajempaa kuin nykyisessä voitonjakomallissa, joka perustuu siihen, että erikoissijoitusrahaston on jaettava osuudenomistajilleen vuosittain (vähintään) kolme neljäsosaa vuosittaisesta tuotostaan. Toisaalta osuudenomistajan verotus perustuisi tulotyyppikohtaiseen verotukseen, jolloin esimerkiksi osinkojen luonne säilyisi rahaston läpi virratessaan osinkona ja osinko voisi olla osuudenomistajan verotuksessa kokonaan tai osittain verovapaata tuloa. Mikäli osuudenomistaja itse olisi muutoin verovapaa, läpivirtausmalli ei lisäisi verotusoikeutta suhteessa tällaisiin sijoittajiin. Edellä mainituista syistä sekä aineistojen puutteiden vuoksi verotuottoarvioiden esittäminen ei ole mahdollista suhteessa kotimaisiin rakenteisiin. Läpivirtausmallin soveltumisesta ulkomaisiin rakenteisiin ei voida myöskään esittää verotuottoarvioita, sillä ulkomaisten kotimaisiin rahastoihin rinnastuvien rahastojen määrästä ei ole käytettävissä tietoa.

Mahdollinen muu malli voisi perustua siihen, että verotusta kohdistettaisiin jollain tavalla itse rahaston tasolle. Tällainen malli voisi soveltua lähtökohtaisesti kaikkiin kiinteistöihin sijoittaviin erikoissijoitusrahastoihin (vrt. edellä mainittu läpivirtausmalli soveltuisi työryhmän käsityksen mukaan ainoastaan harvaomisteisille). Kotimaisten rahastojen osalta voisi olla mahdollista kartoittaa verotustietojen pohjalta mallin staattista verotuottovai-
kutusta, mikäli verotus perustuisi esimerkiksi siihen rahaston nettotulokseen, joka määritetään nykyisin tuotonjakovaatimusta varten (ks. taulukko alaluvussa 5.5.1.1). Toisaalta arvion laatiminen edellyttäisi tarkempia tietoja mallista ja myös siitä, kompensoitaisiinko rahaston tasolla tapahtuvaa verotusta jollain tavalla osuudenomistajan verotuksessa. Kuten läpivirtausmallin tapauksessa, mahdollisen muun veromallin soveltumisesta suhteessa

ulkomaisiin rakenteisiin ei kuitenkaan voida esittää verotuottoarvioita, sillä ulkomaisten kotimaisiin rahastoihin rinnastuvien rahastojen määrästä ei ole tietoa.

Kuten osinkojen lähdeverolla, myös uudella erikoissijoitusrahastojen veromallilla arvioidaan olevan käyttäytymisvaikutuksia, jotka vaikuttaisivat myös verosta saatavaan tuottoon.¹⁷⁵ Ulkomaisiin sijoittajiin kohdistuva vero kasvattaisi Suomeen sijoittamisen kustannuksia, minkä on arvioitu vaikuttavan Suomen houkuttelevuuteen sijoituskohteena. Mikäli erikoissijoitusrahastojen verotus kiristyisi, on mahdollista, että siirtymää tapahtuisi muihin sijoitusrakenteisiin (sekä kotimaisissa että ulkomaisissa rakenteissa). Kuten edellä jaksossa 5.5.3.3 on todettu, siirtymää voisi tapahtua esimerkiksi kommandiittiyhtiörakenteisiin, jotka mahdollistavat yhdenkertaisen verotuksen. Kommandiittiyhtiörakenteet eivät kuitenkaan tyypillisesti muista syistä ole esimerkiksi monille piensijoittajille mahdollisia. Ulkomaiset sijoittajat voisivat myös siirtyä takaisin osakeyhtiörakenteisiin ja tulon kanavointiin rajan yli eri muodossa.

Kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verokohtelun eriyttäminen muiden erikoissijoitusrahastojen ja sijoitusrahastojen verokohtelusta monimutkaistaisi verojärjestelmää, mikä lisäisi sekä verovelvollisten että viranomaisen hallinnollista taakkaa. Tämä pätee erityisesti läpivirtausmalliin, missä tulotyyppin säilyminen edellyttää rahastoyhtiöltä lukuisten tietojen välittämistä sekä tuloa maksaville tahoille, että tulonsaajina oleville sijoittajille. Uusi malli aiheuttaisi muutoksia Verohallinnon tietojärjestelmiin, tietovirtoihin, lomakkeisiin ja ohjeistukseen.

5.8.2 TVL 10 § 10 kohdan mahdollisen laajentamisen taloudelliset vaikutukset

TVL 10 § 10 kohdan muuttaminen koskemaan kotimaisen kiinteistön luovutusvoiton osalta myös välillistä kiinteistön omistusta laajentaisi Suomen verotusoikeutta. Suomen uusimmat verosopimukset mahdollistavat kiinteän omaisuuden välillisen omistuksen verottamisen. Näiden maiden joukko laajenee sitä mukaa, kun Suomen olemassa olevia verosopimuksia uudistetaan. Nyt noin puolet Suomen tekemistä verosopimuksista mahdollistaa omistuksen luovutuksen verottamisen raja ylittävissä tilanteissa, joissa Suomessa sijaitseva kiinteistö omistetaan välillisesti yhtiön tai muun yksikön kautta. Näihin verosopimusvaltioihin kuuluu muun ohessa Irlanti, Saksa, Espanja, Kypros, Malta, Sveitsi, Venäjä, Yhdistyneet kuningaskunnat sekä muut Pohjoismaat. Käytännössä Suomen

¹⁷⁵ Työryhmä on kartoittanut näitä vaikutuksia sekä kuullut asettamispäätöksensä mukaisesti asiantuntija- ja sidosryhmätahoja käyttäytymisvaikutusten ja muiden vaikutusten selvittämiseksi.

vanhimmat verosopimukset eivät mahdollista välillisen omistusoikeuden luovutuksen verotusta, joten siltä osin kuin Suomen tärkeimpien sopimuskumppaneiden kanssa sopimuksia ei ole päivitetty, lainmuutoksella ei olisi vaikutusta. Tällaisia valtioita on muun ohessa Alankomaat, Belgia, Italia, Itävalta, Latvia, Liettua, Luxemburg, Ranska ja Viro.

Verohallinto ei saa tietoa omistuksen muutoksesta silloin, kun Suomessa sijaitsevan kiinteistön välillinen omistaja on vaihtunut ja Suomella ei ole verotusoikeutta tuloon. Tällainen tieto ei muutoinkaan välity Suomen viranomaisille. Näin ollen mahdollisen lainmuutoksen taloudellisia vaikutuksia on vaikea arvioida. Lainmuutos laajentaisi Suomessa verotusoikeutta, mutta verotulon määrän kasvua ei voida puuttuvien tietojen vuoksi arvioida.

5.9 Työryhmän arvio ja ehdotukset

5.9.1 Yleistä

Työryhmän tehtävänä on ollut selvittää mahdollisuudet periä ulkomaisten rahastojen ja muiden verovapaiden yhteisöjen kiinteistösijoituksista saamista voitoista kohtuullista veroa. Samoin kuin osinkoverotuksessa myös kiinteistösijoittamisessa Suomen verotusvalan laajuus on kytköksissä siihen, millä tavalla EU-oikeus rajoittaa Suomen oikeutta verottaa tältä saatua tuloa. Kiinteistösijoituksiin sovellettava perusvapaus on pääomien vapaa liikkuvuus. Jos ulkomainen tulonsaaja rinnastuu kotimaiseen verovapaaseen toimijaan, on sama verovapaus myönnettävä myös ulkomaiselle tulonsaajalle. Näin ollen myöskään mahdollista kiinteistösijoitusten verokohtelun muutosta ei voida tarkastella ainoastaan suhteessa ulkomaisiin yhteisöihin, vaan huomioon on otettava myös kotimaisten yhteisöjen verokohtelu. Myös verosopimukset vaikuttavat kiinteistösijoituksista saatavan tulon verotukseen.

Kiinteistöihin tai kiinteistöarvopapereihin sijoittamista harjoitetaan Suomessa useassa eri oikeudellisessa rakenteessa ja verokohtelu perustuu lähtökohtaisesti oikeudelliseen muotoon, jolloin verokohtelu voi olla erilainen – ja käytännössä onkin – käytetystä oikeudellisesta rakenteesta riippuen, minkä lisäksi verokohteluun vaikuttaa myös se, onko kyse niin sanotusta juoksevasta tulosta vai luovutusvoitosta. Kiinteistösijoitus voidaan tehdä Suomeen joko niin sanottuna suorana sijoituksena taikka välillisenä tai epäsuorana sijoituksena, jolloin sijoitus tehdään jonkin yksikön tai yksiköiden kautta. Välilliset ja epäsuorat rakenteet voidaan jakaa osakeyhtiömuotoisiin rakenteisiin, kommandiittiyhtiömuotoisiin rakenteisiin ja pääasiassa kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittaviin erikoissijoitusrahastoihin. Kiinteistösijoittamisen muodot voivat olla listattuja tai listamattomia ja niitä voidaan suunnata sekä yleisölle että suppealle sijoittajapiirille. Välillinen rakenne voi olla myös kokonaan tai osittain ulkomailla.

Kiinteistösijoitusrakenteita koskevan oikeus- ja verotuskäytännön valossa ulkomaisen sijoittajien Suomesta saaman tulon kirjo on kiinteistösijoituksissa laaja; käytännössä tulo voidaan kanavoida rajan yli hyvin monessa erilaisessa muodossa. EU-oikeudelliset rinnastustapaukset ovat koskeneet pääasiassa välillistä kiinteistösijoittamista eli erilaisia ulkomaisia rahastoja, mutta myös ulkomaisten eläke- ja vakuutusyhteisöjen suorien tai kommandiittiyhtiön kautta tehtyjen kiinteistösijoitusten rinnastuksista on oikeuskäytäntöä. Varhaisemmasta oikeuskäytännöstä on puolestaan pääteltävissä, että aiemmin tulo on tyypillisemmin pyritty saamaan ulkomaiselle sijoittajalle osingon muodossa, koska osinkoja koskeva EU-oikeudellinen rinnastuskäytäntö on ollut paljon vakiintuneempaa. EU-oikeudellisen rinnastuskäytännön lisääntyessä rakenteissa ei ole välttämättä enää käytetty vastaavalla tavalla osakeyhtiöitä, sillä ulkomainen rahasto on voitu katsoa suoraan rinnastettavaksi suomalaiseen verovapaaseen erikoissijoitusrahastoon.

Työryhmä on tarkastellut kiinteistösijoittamisen eri rakenteita laajasti niihin liittyvine verokysymyksineen. Lisäksi kiinteistösijoittamista on pyritty arvioimaan kokonaisuutena ja tunnistamaan ne tilanteet, joissa Suomen verotusoikeus kiinteistöstä suoraan tai välillisesti saatuun tuloon jää toteutumatta. Työnsä pohjaksi työryhmä on jaotellut seuraavia tilanteita, joita se on tarkastellut veropohjan tiivistämisen näkökulmasta.

- Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavat erikoissijoitusrahastot ja niihin rinnastuvat ulkomaiset rahastot
- Suorat sijoitukset, jotka vapautetaan verosta rinnastuksen johdosta
- Välillisiä kiinteistöomistuksia koskevat luovutukset (TVL 10 §:n 10 kohta)

Kiinteistösijoitusten monimuotoisuudesta johtuu, että työryhmän asettamispäätöksen mukaista toimeksiantoa kohdistaa kiinteistösijoituksiin ”kohtuullinen vero” tulee arvioida eri tavalla riippuen oikeudellisesta rakenteesta.

Työryhmän käsityksen mukaan esimerkiksi kaikkiin oikeudellisiin rakenteisiin sovellettava matala bruttoperusteinen lähdevero ei olisi tarkoituksenmukainen ratkaisu, sillä rakenteet ovat vaihtelevia ja kiinteistösijoituksiin liittyy myös osakesijoituksia korostetummin sijoitukseen kohdistuvat kulut.

Bruttoperusteinen lähdevero voisi johtaa myös tappiollisen toiminnan verotukseen. Myös asettamispäätöksen mukaan kohtuullisen veron kohteena tulisi olla ”kiinteistösijoituksista saadut voitot”, minkä voidaan katsoa viittaavan nettotulokseen perustuvaan verotukseen.

5.9.2 Kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavat erikoissijoitusrahastot

Työryhmä on tarkastellut kotimaisten pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verokohtelua veropohjan turvaamisen näkökulmasta. Erikoissijoitusrahastot ovat verovapaita yhteisöjä ja verokohtelu määräytyy osuudenomistajan tasolla. Tällöin erikoissijoitusrahaston kautta tapahtuvaan sijoittamiseen kohdistuu verotus lähtökohtaisesti vain yhteen kertaan. Näillä kiinteistöihin sijoittavilla erikoissijoitusrahastoilla on niin sanottu voitonjakopakko, jonka mukaan rahaston on jaettava vähintään kolme neljäsosaa tilikauden voitosta pois lukien realisoitumattomat arvonnousut. Tällöin voittoa tulee verotettavaksi vuosittain osuudenomistajan tulona ja verotuksen lykkääntymisetu rajoittuu enintään siihen osaan vuotuista tuottoa, joka jää jakamatta. Voitonjakopakko toteuttaa erikoissijoitusrahastotoiminnan verotuksen kuitenkin ainoastaan suhteessa sellaisiin kotimaisiin osuudenomistajiin, jotka ovat verovelvollisia. Tulo voi jäädä kokonaan verottamatta silloin, kun osuudenomistajana on yleisesti verovelvollinen yhteisö, joka on kokonaan, osittain tai tosiasiallisesti verovapaa. Tämä liittyy laajempaan kysymykseen siitä, miten tiettyjä yhteisöjä vapautetaan kokonaan verosta ja siten myös kysymykseen tällaisten yhteisöjen erilaisten sijoitustuottojen verotuksesta.

Voitonjakopakko ei myöskään turvaa Suomen verotusoikeutta suhteessa kotimaisen erikoissijoitusrahaston rajoitetusti verovelvollisiin osuudenomistajiin, sillä rajoitetusti verovelvollisten saamien voitto-osuuksien verottamista rajoittavat tyypillisesti verosopimusten määräykset. Toisaalta tilastotietojen valossa rajoitetusti verovelvollisten sijoitukset suomalaisiin kiinteistöihin sijoittaviin erikoissijoitusrahastoihin vaikuttavat vähäisiltä. Myöskään luovutustilanteissa Suomella ei ole verotusoikeutta suhteessa rajoitetusti verovelvolliseen osuudenomistajaan.

Työryhmän käsityksen mukaan edellä mainittuja osuudenomistajien verokohtelukysymyksiä merkittävämmäksi mahdolliseksi veropohjan tiivistämiskohteeksi nousee kuitenkin se, että ulkomaiset kiinteistörahastot vapautuvat kokonaan Suomesta saadusta tulosta sen takia, että ne rinnastuvat kotimaiseen erikoissijoitusrahastoon, joka on erillinen verovapaaksi säädetty yhteisö.

Mikäli ulkomaisten kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verokohtelua haluttaisiin muuttaa veropohjan tiivistämiseksi, edellyttäisi tämä muutoksia myös kotimaisten erikoissijoitusrahastojen verokohteluun.

Työryhmä on tarkastellut TVL 20 a §:n kiinteistöihin sijoittavia erikoissijoitusrahastoja koskevaa sääntelyä myös siitä näkökulmasta, tulisiko säännöstä täsmentää muutoin. Vuodesta 2020 sovellettu uusi sijoitusrahastoja ja erikoissijoitusrahastoja koskeva tuloverolain sääntely täsmensi myös kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verovapauden edellytyksiä. Lakimuutoksen tavoitteena oli muun muassa selkiyttää niitä tilanteita, joissa ulkomainen rahasto rinnastuu verotuksessa suomalaiseen verovapaaseen sijoitusrahastoon tai erikoissijoitusrahastoon ja siten parantaa verotuksen ennakoitavuutta ja oikeusvarmuutta sekä poistaa hallinnollista taakkaa. Ulkomaisten kiinteistörahojen rinnastuksissa on oikeuskäytännön valossa kuitenkin edelleen tulkinnanvaraisia tilanteita ja Suomen lainsäädäntöön sisältyvä vaatimus rahaston oikeudellisesta muodosta sopimusperusteisena rahastona on parhaillaan myös EUT:n arvioitavana¹⁷⁶.

Työryhmän käsityksen mukaan TVL 20 a §:ä voisi olla perusteltua täsmentää erityisesti kiinteistöihin sijoittaviin erikoissijoitusrahastoihin sovellettavien lakiviittausten osalta (esimerkiksi lisäämällä viittaukset kiinteistörahoilain sallimaan toimintaan).

Mahdollisia pykälän täsmennystarpeita olisi kuitenkin perusteltua arvioida tarkemmin sen jälkeen, kun Suomea koskeva EUT:ssa vireillä oleva tapaus TVL 20 a §:n soveltamiseen liittyen on ratkaistu.

Ottaen erityisesti huomioon ulkomaisten kiinteistörahojen rinnastuminen kotimaisiin kiinteistöihin sijoittaviin erikoissijoitusrahastoihin ja siitä johtuva ulkomaisen rahaston saaman kiinteistötulon verovapaus

työryhmä on arvioinut sitä, voitaisiinko kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen vero kohtelu eriyttää muista sijoitusrahastoista ja erikoissijoitusrahastoista.

176 Helsingin hallinto-oikeus on 9.7.2020 antamallaan päätöksellä (20/1327/3) pyytänyt EUT:n ennakkoratkaisua TVL 20 a §:n soveltamisesta. Asiassa on keskeisesti kysymys siitä, onko EU-oikeudellisesti hyväksyttävää, että lainsäädännön mukaan ainoastaan sopimusperusteiset ulkomaiset avoimet sijoitusrahastot voivat rinnastua tulon perusteella suoritettava verosta vapautettuun suomalaiseen sijoitusrahastoon, vaikka ulkomaisen ja suomalaisten sijoitusrahastojen tilanteella ei olisi muuta merkittävää objektiivista eroa.

Tässä tarkoituksessa työryhmä on tarkastellut erityisesti niin sanottua läpivirtausmallia. Tällainen eriyttäminen olisi poikkeus nykytilaan, jossa rahastojen verokohtelu on pitkälti yhdenmukaista.

Läpivirtausmallissa osuudenomistajan katsotaan saavan tulon suoraan sijoituskohteesta ja välissä oleva rahasto jätetään verotuksessa huomioon ottamatta. Tällöin verokohtelu perustuu siis lähtökohtaisesti sijoittajan verokohteluun, jolloin sekä kotimaisten läpivirtaavien että ulkomaisten läpivirtaavien rahastojen kohdalla kiinteistön lähdevaltion verotusoikeus voidaan monissa tilanteissa turvata, sillä kiinteistötulon ja muun tulon tulotyyppi säilyisi samana. Mikäli lopullinen sijoittaja itse on verovapaa, kiinteistötulo voi kuitenkin olla verovapaata tällä perusteella myös läpivirtausmallia sovellettaessa. Monessa valtiossa kiinteistö-sijoitustoimintaa voidaan harjoittaa verotuksellisesti läpivirtaavassa muodossa, mutta

Suomen verojärjestelmässä puhdas läpivirtausmalli olisi uudenlainen järjestelmä.

Suomessa lähimpänä läpivirtaavia rakenteita ovat TVL 9 §:n 5 ja 6 momenttien mukaiset kommandiittiyhtiörakenteet, joissa rajoitetusti verovelvollisen yhtiömiehen verotus perustuu tulotyyppikohtaiseen tarkasteluun.

Työryhmän arvion mukaan kiinteistöihin sijoittaviin erikoissijoitusrahastoihin mahdollisesti sovellettavaan läpivirtausmalliin liittyisi myös useita haastavia veroteknisiä kysymyksiä sekä tiedonsaantiin liittyviä selvitettäviä seikkoja.

Selvitettävä olisi tarkemmin esimerkiksi kulujen allokointiin ja tappioiden kohteluun liittyviä kysymyksiä. Myös kansainväliset esimerkit osoittavat, että käytännössä tulotyyppin säilyminen läpivirtausmallissa edellyttää rahastoyhtiöltä lukuisten tietojen välittämistä sekä tuloa maksaville tahoille että tulonsaajina oleville sijoittajille.

Kotimaisissa kiinteistöihin sijoittavissa erikoissijoitusrahastoissa on Verohallinnon vuosiluokitustietojen perusteella hyvin runsaasti luonnollisia henkilöitä osuudenomistajina.

Erikoissijoitusrahastoissa sijoittajien määrä voi myös vaihdella paljon, joten läpivirtausmallia voidaan pitää hallinnollisesti hankalampana toteuttaa kuin nykyistä rahaston verovapauteen ja pakolliseen voitonjakoon perustuvaa mallia.

Tämän vuoksi työryhmä on tarkastellut myös sitä, voitaisiinko läpivirtausmallia rajata pelkästään harvaomisteisille rahastoille.

Tällaiseen pelkästään harvaomisteisiin rahastoihin sovellettavaan läpivirtausmalliin liittyy kuitenkin myös ongelmallisuutta. Työryhmän käsityksen mukaan Suomessa ei voi perustaa alle 10 sijoittajan kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavaa erikoissijoitusrahastoa (ainoastaan muu erikoissijoitusrahasto voi olla esimerkiksi yhden sijoittajan erikoissijoitusrahasto). Näin ollen ei vaikuttaisi perustellulta rajata mahdollista läpivirtausmallia esimerkiksi 10 sijoittajan lukumäärän mukaan, koska rajausta jättäisi kaikki kotimaiset kiinteistöihin sijoittavat erikoissijoitusrahastot sääntelyn ulkopuolelle ja tällaisia ulkomaisia rahastojakin verotetaan, kun ne eivät täytä verovapauden edellytyksiä (vähintään 10 sijoittajaa). Tältä osin olisi arvioitava jotain muuta sijoittajan lukumäärää, joka olisi kuitenkin vielä hallinnollisesti toimiva. Toisaalta lukuisat erilaiset sijoittajien määriin perustuvat rajat ja erilaiset verotusmallit tekisivät erikoissijoitusrahastojen verotuksesta monimutkaista sekä hallinnollista taakkaa aiheuttavaa. Puhdas läpivirtausmalli ainoastaan tietyn tyyppisissä erikoissijoitusrahastoissa monimutkaistaisi sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen sääntelyä. Lisäksi niissä tilanteissa, joissa rahaston sijoittaja rinnastuisi itse johonkin Suomessa verovapaaseen toimijaan, tällaista sijoittajaa ei olisi mahdollista verottaa kiinteistötulosta läpivirtausmallissa. Läpivirtausmalli ei siten turvaisi Suomen verotusoikeutta tällaisissa tilanteissa. Tietopohjan puuttumisen vuoksi mahdollisen muutoksen verotuotoja ei ole mahdollista arvioida.

Läpivirtausmalli toteuttaisi sinänsä rahastotoiminnan verotuksen neutraalisuustavoitetta. Edellä esitetyn perusteella työryhmä katsoo, että mahdolliseen harvaomisteisiin rakenteisiin soveltuvaan läpivirtausmalliin liittyy kuitenkin runsaasti sekä periaatteellisia että teknisiä avoimia kysymyksiä.

Kuten edellä on todettu, mahdollisia täsmennystarpeita TVL 20 a §:ään olisi perusteltua arvioida sen jälkeen, kun EUT:n Suomea koskevan ratkaisun on annettu. Työryhmän käsityksen mukaan mahdollinen läpivirtausmalli olisi myös sellainen asia, johon liittyvien avointen kysymysten jatkoselvittäminen olisi tarkoituksenmukaista sen jälkeen, kun TVL 20 a § laajempaan kokonaisuutena on ollut EUT:n arvioitavana.

Työryhmä on työssään tarkastellut myös mallia, jossa kiinteistöomaisuuteen sijoittavilta erikoissijoitusrahastoilta poistettaisiin verovapaus. Tällöin verovapaus poistuisi myös ulkomaisilta niihin rinnastuvilta rahastoista.

Malli, jossa kotimainen kiinteistöihin sijoittava erikoissijoitusrahasto tulisi itsessään verotuksen kohteeksi (esimerkiksi kokonaan uusi veromalli tai bruttoperusteinen lähdevero), irtaantuisi siitä rahastosijoittamisen verotuksen tavoitteesta, että verotus kohdistuu osuudenomistajalle tasolle. Lopullinen uusi verokustannus rahaston tasolla toisi todennäköisesti mukanaan tarpeen tarkastella verokohtelua myös sijoittajan tasolla.

Mahdolliset muutokset erikoissijoitusrahastojen verotuksessa voisivat aiheuttaa siirtymää myös muihin oikeudellisiin rakenteisiin.

Työryhmän käsityksen mukaan, jos eräiden erikoissijoitusrahastojen verotusta haluttaisiin muuttaa, tulisi niiden verotusta tarkastella kuitenkin myös osana mahdollisia laajempaa muutosta. Rahastojen verokohtelun EU-oikeudelliseen tilanteeseen on pitkään liittynyt tulkintakysymyksiä, mutta toisaalta se on juuri nyt voimakkaassa kehitysvaiheessa. Verotuksen ennakoitavuus huomioon ottaen rahastojen verotuksen tarkastelu olisi perusteltua siinä vaiheessa, kun kansallinen liikkumavara suhteessa EU-oikeuteen on täsmentynyt.

5.9.3 Suorat sijoitukset

Suoriin kiinteistösijoituksiin liittyvät kysymykset ovat pitkälti samanlaiset kuin edellä raportissa käsitellyt osinkojen verovapaudesta johtuvat kysymykset. Kun sijoittajan saama tulo on verovapaa sijoittajan oman verostatuksen johdosta, on kiinteistöstä saatu tulo vastaavalla tavalla verovapaata. Kuitenkin silloin, kun sijoittaja on osittain verovapaa yhteisö, voi kiinteistösijoituksesta saatu tulo olla tulon luonteesta riippuen veronalaista TVL 124 §:n 3 momentissa tarkoitetun tuloveroprosentin mukaan. Verovapaus voi koskea sekä puhtaasti kotimaisia tilanteita että rajat ylittäviä tilanteita. Oikeus- ja verotuskäytännössä suorien kiinteistösijoitusten rinnastustilanne on edellä mainitulla tavalla tullut esille erityisesti ulkomaisten eläke- ja vakuutusyhteisöjen kohdalla ja niihin on voitu soveltaa nettotulon verotukseen perustuvaa menettelyä, jolloin tulo voi olla tosiasiallisesti verovapaata. Mahdollista on, että ulkomainen sijoittaja rinnastuu myös johonkin muuhun kotimaiseen toimijaan, joka saa kiinteistötulon verovapaasti tai jonka saamaa kiinteistötuloa verotetaan rajoitetusti. Vastaavasti tällaisessa tilanteessa myös ulkomainen sijoittaja voi saada kiinteistötuloa Suomesta verovapaasti.

Suorien kiinteistösijoitusten veropohjan mahdolliseen tiivistämiseen liittyisi paljon samoja kysymyksiä, mitä on edellä käsitelty osinkojen lähdeveron yhteydessä esimerkiksi kotimaisten työeläkevakuutusyhtiöiden tai muiden verovapaiden toimijoiden osalta. Kiinteistösijoitusten verokohtelun muutos tältä osin olisi merkittävä ja laaja kokonaisuus, jolla olisi myös heijastusvaikutuksia muuhun sääntelyyn. Lisäksi ulkomaiset toimijat voivat sijoittaa myös moninaisten holdingyhtiörakenteiden kautta, jolloin muutosten kohdetumista olisi vaikea arvioida. Tähän nähden työryhmä ei pidä perusteltuna ehdottaa muutoksia suorien kiinteistösijoitusten verokohteluun.

5.9.4 Kiinteistön välilliset luovutukset TVL 10 §:n 10 kohdassa

Työryhmän käsityksen mukaan erityisesti välillisissä kiinteistösijoitusrakenteissa voi syntyä tilanteita, joissa Suomi ei kansallisen sääntelyn nojalla voi verottaa luovutuksesta ulkomaiselle sijoittajalle syntyvää voittoa, vaikka Suomen solmima verosopimus sinällään sallisi verotuksen. Tällaisia tilanteita voi syntyä niin osakeyhtiömuotoisissa kuin kommandiittiyhtiömuotoisissa rakenteissa tai erikoissijoitusrahaston kautta tehdyissä kiinteistösijoituksissa.

Suomen verotusoikeudesta kiinteistön luovutustilanteessa säädetään TVL 10 §:n 10 kohdassa ja se mahdollistaa rajat ylittävässä tilanteessa paitsi täällä olevan kiinteistön myös suomalaisen asunto-osakeyhtiön tai muun osakeyhtiön tai osuuskunnan osakkeiden tai osuuksien luovutuksesta saadun voiton verottamisen Suomessa edellyttäen, että yhtiön kokonaisvaroista enemmän kuin 50 prosenttia muodostuu yhdestä tai useammasta täällä olevasta kiinteistöstä. Säännös ei kuitenkaan mahdollista muunlaisen kiinteistöjä omistavan yhteisön tai yhtymän osakkeiden tai osuuksien myynnistä saadun luovutusvoiton verottamista. Kuitenkin noin puolet Suomen verosopimuksista mahdollistaisivat tulon verotuksen Suomessa myös sellaisessa tilanteessa, jossa suomalaisen yhtiön varat muodostuvat muunlaisen kiinteistöä omistavan yhtiön osakkeista. Verosopimuksissa voi kuitenkin olla eroa esimerkiksi sen suhteen, tuleeko yhtiön olla kiinteistön sijaintivaltiossa vai ei, voiko kiinteistön omistajana olla myös muu kuin yhtiömuotoinen toimija, kuten trusti tai yhtymä taikka sovelletaanko sopimuksen määräystä listattuihin yhtiöihin.

Työryhmä katsoo, että TVL 10 § 10 kohdan muutos olisi veropohjaan tiivistämisen näkökulmasta perusteltua, jotta mahdollistettaisiin aikaisempaa laajemmin verosopimuksissa annettu verotusoikeuden käyttö. Muutosta arvioitaessa on kuitenkin otettava huomioon kilpailukyky suhteessa verrokkimaihin.

Tuloverolain muutos voisi mahdollisesti kattaa myös ulkomaisen niin sanotun kiinteistöholdingyhtiön luovutukset sekä kiinteistöihin sijoittavan kommandiittiyhtiön tai erikoissijoitusrahaston osuuksien luovutukset. Arvopaperipörssissä listatut yhtiöt voisi olla aiheellista rajata soveltamisalueen ulkopuolelle. Muiden oikeudellisten rakenteiden kohdalla voisi myös olla perusteltua tarkastella jonkinlaista rajausta siten, että laajaomisteiset tilanteet jäisivät soveltamisalan ulkopuolelle.

5.9.5 Lopuksi

Työryhmän käsityksen mukaan

yhteen kiinteistösijoitusmuotoon mahdollisesti tehtäviä veromuutoksia tulisi arvioida myös siitä näkökulmasta, luovatko ne kannusteen siirtyä ainoastaan eri tavalla verotettuun rakenteeseen. Mahdollisia muutoksia tulisi pyrkiä arvioimaan myös kokonaisuutena.

Erityisesti kansainvälisten sijoittajien voidaan arvioida pyrkivän kiinteistösijoitusrakenteissa siihen, että verokustannus sijoitusten kohdevaltiossa on mahdollisimman pieni. Siltä osin kuin ulkomaisten sijoittajien kiinteistösijoitusten tuloja kanavoidaan edelleen osinkona, työryhmän toimeksiantoon kuuluvalla mahdollisella uudella 5 prosentin osinkojen lähdeverolla on yhteys myös kiinteistösijoituksiin.

6 Yhteenveto työryhmän johtopäätöksistä ja ehdotuksista

Toimeksianto ja lähtökohdat

Työryhmän tehtävänä on ollut selvittää kahta eri asiakokonaisuutta, jotka molemmat liittyvät veronpohjan tiivistämistä koskevaan tavoitteeseen. Työryhmä on selvittänyt mahdollisuutta rahastojen ja muiden osinkoveroista vapautettujen yhteisöjen saamille osingoille käyttöön otettavaan 5 prosentin lähdeveroon. Lisäksi työryhmä on selvittänyt mahdollisuutta periä ulkomaisten rahastojen ja muiden verovapaiden yhteisöjen kiinteistösijoituksista saamista voitoista kohtuullista veroa. Molemmat selvityskohteet ovat laajoja kokonaisuuksia. Verovapaiden osingonsaajien joukko on kirjava ja kiinteistösijoituksia voidaan puolestaan tehdä monessa oikeudellisessa rakenteessa. Näillä selvityskohteilla on myös yhtymäkohta toisiinsa nähden. Eri oikeudellisten rakenteiden sisällä kiinteistösijoituksesta saatavaa voittoa tai tuloa voidaan myös nostaa monella tavoin, kuten osinkona. Keskeisenä haasteena työryhmän selvitystyössä on ollut myös se, että molemmat aiheet ulottuvat laajalti moniin verojärjestelmän osiin ja rajat ylittäviin tilanteisiin.

Sekä osinkoverotuksessa että kiinteistösijoittamisessa Suomen verotusvallan laajuus on kytköksissä siihen, millä tavalla EU-oikeus rajoittaa Suomen oikeutta verottaa ulkomaista tulonsaajaa tältä saadusta tulosta. Eräät ulkomaiset osingonsaajat ja kiinteistötulon saajat saavat tulon Suomesta verovapaasti sen vuoksi, että ne rinnastuvat kotimaisiin osinkotulonsa tai kiinteistötulonsa verovapaasti saaviin yhteisöihin. Jos ulkomainen tulonsaaja rinnastuu kotimaiseen verovapaaseen toimijaan, on sama verovapaus myönnettävä EU-oikeuden nojalla myös ulkomaiselle tulonsaajalle. Näin ollen mahdollista osinkojen 5 prosentin lähdeveroa tai kiinteistösijoitusten verokohtelun muutosta ei voida tarkastella pelkästään suhteessa ulkomaisiin yhteisöihin, vaan huomioon on otettava myös kotimaisten yhteisöjen verokohtelu. Jos ulkomaisten toimijoiden verokohtelua halutaan tältä osin muuttaa, on muutettava myös kotimaisten toimijoiden verokohtelua.

Mahdollisista osinkojen verotuksen kansallisista muutoksista huolimatta Suomen solmitut verosopimukset rajoittaisivat kuitenkin edelleen Suomen verotusoikeutta tilanteessa, jossa sovellettavan verosopimuksen mukaan osinkotulo voidaan maksaa verovapaasti ulkomaille. Myös EU:n emo-tytäryhtiödirektiivi rajoittaa Suomen oikeutta verottaa ulkomaille jaettavia osinkoja.

Eräiden osinkojen 5 prosentin lähdevero

Työryhmä katsoo, että osinkojen 5 prosentin lähdeveroa ei olisi perusteltua ottaa osaksi Suomen verojärjestelmää.

Voimassa olevan verolainsäädännön mukaan eräät kotimaiset yhteisöt saavat osingot verovapaasti johtuen niistä koskevasta muusta verosääntelystä kuin varsinaisesta osinkoverosääntelystä. Työryhmä on arvioinut sitä, voitaisiinko veropohjaa tiivistää kohdistamalla 5 prosentin lähdevero näihin toimijoihin, joiden saamien osinkojen verovapaus johtuu joko siitä, että ne ovat kokonaan verovapaita, osittain verovapaita tai verovelvollisia, jotka eivät niistä koskevan sääntelyn johdosta tosiasiaassa maksa saamistaan osingoista veroa. Näitä toimijoita ovat muun muassa julkisyhteisöt, sijoitusrahastot, yleishyödylliset yhteisöt ja työeläkevakuutusyhtiöt. EU-oikeuden nojalla näihin kotimaisiin toimijoihin rinnastuvat ulkomaiset osingonsaajat saavat myös osingot Suomesta verovapaasti. Jos ulkomaisten osingonsaajien verokohtelua halutaan muuttaa, on muutettava myös kotimaisten verovapaiden osingonsaajien verokohtelua.

Mahdollinen osinkojen 5 prosentin lähdevero olisi uuden tyyppinen vero kotimaisessa osinkoverotuksessa ja tiettyihin toimijoihin kohdistuva erillinen lähdevero tekisi nykyisestä osinkoverojärjestelmästä entistä monimutkaisemman.

Osinkojen 5 prosentin lähdevero tiivistäisi veropohjaa kotimaisissa tilanteissa siltä osin kuin veron piiriin saatettaisiin toimijoita, jotka saavat nykyään osinkonsa verovapaasti. Tällaisen kotimaisen toimijan saamat ulkomaiset osingot ja muut sijoitustuotot, kuten luovutusvoitot olisivat kuitenkin edelleen verovapaita. Vero laajentaisi veropohjaa myös ulkomaisten toimijoiden osalta, mutta vain siltä osin kuin verosopimukset ja EU:n emoytärtyödirektiivi eivät edelleen rajoita Suomen verotusoikeutta.

Osinkojen 5 prosentin lähdeverosta saatavien verotuottojen määrä riippuisi tulevaisuudessa jaettavien osinkojen määrästä ja siitä, mihin osingonsaajaryhmiin sääntelyä sovellettaisiin ja sovellettaisiinko veroa pelkästään listatuista yhtiöistä saatuihin osinkoihin vai myös listaamattomista yhtiöistä saatuihin osinkoihin. Osinkojen määrässä on suurta vuosittaista vaihtelua ja lisäksi osinkomäärät tarkastelun kohteena olevien eri osingonsaajaryhmien välillä voivat vaihdella merkittävästi. Tarkasteltaessa niitä rajat ylittäviä tilanteita, joissa osinkoa on EU-oikeuden nojalla pidetty verovapaana verovapaaseen kotimaiseen toimijaan tehdyn rinnastuksen vuoksi, kaikki osingonsaajaryhmä eivät ole myöskään tässä suhteessa olennaisia.

Työryhmä on pyrkinyt arvioimaan osinkojen 5 prosentin lähdeverosta mahdollisesti saatavien verotuottojen määrää historiatietojen perusteella. Jos veron piirissä olisivat kaikki oman verostatuksensa perusteella osinkonsa verovapaasti saavat toimijat ja veroa

sovellettaisiin vain listattujen yhtiöiden jakamiin osinkoihin, kotimaisilta osingonsaajilta saatava vastaava staattinen 5 prosentin vuosittainen lähdeverotuotto olisi ollut yhteensä 50–80 miljoonaa euroa vuosien 2016–2020 tietojen perusteella. Ulkomaisilta osingonsaajilta osinkoa maksettaessa saatava staattinen lähdeveron tuotto vuosien 2016–2020 tietojen perusteella olisi vuosittain yhteensä noin 15–65 miljoonaa euroa, kun huomioon on otettu se, että verosopimukset ja EU:n emo-tytäryhtiödirektiivi edelleen rajoittaisivat oikeutta verottaa osinkoja. Työryhmä pitää myös todennäköisenä, että osinkojen lähdeverolla olisi käyttäytymisvaikutuksia ja että niiden johdosta lähdeverosta saatava verotuoton lisäys jäisi edellä esitettyjä arvioita pienemmäksi. Työryhmän käsityksen mukaan vuotuiset verotuotot voisivat siten jäädä suhteellisen pieniksi ja esitettyihin lukuihin sisältyy muutoinkin epävarmuutta.

Soveltamisalaa määriteltäessä on otettava huomioon myös EU:n valtioneuvoston päätöksen mahdollinen vaikutus. Lähtökohtaisesti soveltamisalaan tulisi kuulua kaikkien niiden, jotka ovat samankaltaisessa tosiasiallisessa ja oikeudellisessa tilanteessa ottaen huomioon valtioneuvoston päätöksessä tarkoitettuun viitejärjestelmään kiinteästi liittyvä tavoite.

Työryhmä on arvioinut mahdollisuutta kohdistaa osinkojen 5 prosentin lähdeveroa pelkästään sijoitusrahastoihin. Ulkomaisia osingonsaajia on vapautunut osinkojen lähdeverosta rinnastusten perusteella erityisesti rahastojen osalta, jolloin voitaisiin ajatella, että osinkojen 5 prosentin lähdeveron kohdistaminen kotimaisiin sijoitusrahastoihin ja erikoissijoitusrahastoihin olisi tästä näkökulmasta perusteltua. Eräissä valtioissa on myös säädetty lähdeveron tyyppisistä ratkaisuista erityisesti rahastoihin liittyen. Sijoitusrahastoille ja erikoissijoitusrahastoille säädettävä osinkojen 5 prosentin lähdevero muuttaisi kuitenkin näiden verokohtelua suhteessa muihin välillisiin sijoitusmuotoihin, jota on edellisen kerran arvioitu valtionvarainministeriön asettamassa eri sijoitusmuotojen verokohtelua arvioineessa työryhmässä (Eri sijoitusmuotojen verokohtelu, työryhmäraportti valtionvarainministeriön julkaisu 14/2018). Jos sijoitusrahastoille ja erikoissijoitusrahastoille säädettäisiin 5 prosentin osinkojen lähdevero ja jos näiden kautta tehtävien sijoitusten verorasitus haluttaisiin pitää samana kuin nykyään, edellyttäisi se verokohtelun uudelleentarkastelua myös sijoittajan tasolla. Työryhmä käsityksen mukaan, jos rahastojen verotusta haluttaisiin muuttaa, tulisi verotusta tarkastella kokonaisuutena eikä pelkästään pistemäisesti kotimaisiin osinkoihin kohdistuvan lähdeveron kautta. Arvioinnissa tulisi ottaa huomioon myös EU-oikeuden kehitys. Verotuksen ennakoitavuus huomioon ottaen rahastojen verokohtelun tarkastelu olisi perusteltua siinä vaiheessa, kun kansallinen liikkumavara suhteessa EU-oikeuteen on täsmentynyt.

Yhtenä mahdollisen 5 prosentin osinkojen lähdeveron tarkastelun kohteena on ollut työeläkevakuutusyhtiöt. Työryhmän arvion mukaan työeläkevakuutusyhtiöiden osalta ehdotettua 5 prosentin lähdeveroa on vaikea sovittaa nykyjärjestelmään. Työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitusomaisuuteen kuuluvat osingot ovat jo nykyisäntelyn mukaan

75 prosenttisesti veronalaista tuloa. Näiden osinkojen tosiasiallinen verovapaus johtuu siitä, että työeläkevakuutusyhtiöt voivat tehdä verotuksessaan vähennyksiä, jotka perustuvat tulevien eläkevastuiden kattamiseen, sekä varauksia, jotka perustuvat osittamattomaan lisäakuutusvastuuseen tehtyjen siirtojen määrään. Näistä vähennyksistä johtuen työeläkevakuutusyhtiöt eivät pääsääntöisesti maksa veroa tuloksestaan. EUT on katsonut, että työeläkevakuutusyhtiöiden saamat osingot ovat tosiasiasa verosta vapaita ja että myös kotimaiseen työeläkevakuutusyhtiöön rinnastuvalle ulkomaiselle osingonsaajalle on sallittava vastaava vähennys. Työryhmän käsityksen mukaan mahdollisella uudella osinkojen lähdeverolla ei olisi merkittävää vaikutusta rajat ylittäviin rinnastustilanteisiin, koska valtaosa ulkomaisille eläkerahastoille maksettavista osingoista on verovapaata jo verosopimuksen nojalla.

Työryhmä katsoo, että vaikka 5 prosentin lähdeverolle sinällään on löydettävissä perusteita veropohjan tiivistämisen näkökulmasta, ottaen huomioon, että

- osinkojen 5 prosentin lähdevero soveltuisi huonosti nykyiseen osinkoverojärjestelmään ja tekisi siitä entistä monimutkaisemman. Lähdevero kohdistuisi pistemäisesti vain tiettyihin toimijoihin ja poikkeaisi menettelynä nykyisestä osinkoverotuksesta;
- veroon liittyisi elementtejä, joita ei voida perustella hyvän verojärjestelmän näkökulmasta. Ehdotettu 5 prosentin lähdevero kohdistuisi vain kotimaisiin osinkoihin, jolloin verotuksen ulkopuolelle jäisivät ulkomaiset osingot. Myös muut sijoitustuotot, kuten luovutusvoitot jäisivät verotuksen ulkopuolelle;
- osinkojen 5 prosentin lähdeveroa ei voitaisi periä siltä osin kuin Suomen solmimat verosopimukset rajoittavat Suomen verotusoikeutta;
- verolla olisi todennäköisesti myös käyttäytymisvaikutuksia ja että;
- kertyvien verotuottojen määriin liittyy epävarmuutta, jolloin epäselväksi jää, kuinka suuri on kertyvien verotuottojen myötä saatava hyöty suhteessa verojärjestelmän monimutkaistumisesta johtuvaan haittaan;

osinkojen 5 prosentin lähdeveroa ei olisi perusteltua ottaa osaksi Suomen verojärjestelmää.

Kiinteistösijoituksista saadun tulon verottaminen

Työryhmä on tarkastellut kiinteistösijoittamisen eri rakenteita laajasti niihin liittyvine verokysymyksineen. Kiinteistösijoittamista on pyritty arvioimaan kokonaisuutena ja tunnistamaan ne tilanteet, joissa Suomen verotusoikeus kiinteistöstä suoraan tai välillisesti saatuu tuloon jää toteutumatta. Kiinteistösijoitusten monimuotoisuudesta johtuu, että työryhmän asettamispäätöksen mukaista toimeksiantoa kohdistaa kiinteistösijoituksiin ”koh-tuullinen vero” tulee arvioida eri tavalla riippuen oikeudellisesta rakenteesta. Esimerkiksi

kaikkiin oikeudellisiin rakenteisiin sovellettavaa matalaa bruttoperusteista lähdeveroa työryhmä ei pidä tarkoituksenmukaisena ratkaisuna. Yhteen kiinteistösijoitusmuotoon mahdollisesti tehtäviä veromuutoksia tulisi arvioida myös siitä näkökulmasta, luovatko ne kannusteen siirtyä ainoastaan eri tavalla verotettuun rakenteeseen. Mahdollisia muutoksia tulisi pyrkiä arvioimaan myös kokonaisuutena.

Kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavat erikoissijoitusrahastot

Työryhmä on tarkastellut kotimaisten pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verokohtelua veropohjan turvaamisen näkökulmasta. Myös puhtaasti kotimaaisessa tilanteessa erikoissijoitusrahaston kautta tehtävä sijoitus voi jäädä tietyissä tilanteissa kokonaan verottamatta. Työryhmän tarkastelussa merkittävimmäksi mahdolliseksi veropohjan tiivistämiskohteeksi on kuitenkin noussut se, että ulkomaiset kiinteistörahastot vapautuvat kokonaan Suomesta saadun tulon verotuksesta sen takia, että ne EU-oikeuden nojalla rinnastuvat kotimaiseen erikoissijoitusrahastoon, joka on erillinen verovapaaksi säädetty yhteisö. Mikäli ulkomaisten kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verokohteluun haluttaisiin puuttua veropohjan tiivistämiseksi, edellyttäisi tämä muutoksia myös kotimaisten erikoissijoitusrahastojen verokohteluun.

Työryhmä on arvioinut sitä, voitaisiinko kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verokohtelu eriyttää muista sijoitusrahastoista ja erikoissijoitusrahastoista. Tässä tarkoituksessa työryhmä on tarkastellut erityisesti niin sanottua läpivirtausmallia ja mahdollisuutta rajata se harvempiomisteisiin erikoissijoitusrahastoihin. Läpivirtausmalli toteuttaisi sinänsä rahastotoiminnan verotuksen neutraalisuustavoitetta, mutta siihen liittyisi kuitenkin runsaasti sekä periaatteellisia että teknisiä avoimia kysymyksiä. Työryhmän käsityksen mukaan mahdolliseen läpivirtausmalliin liittyvien avointen kysymysten jatkoselvittäminen olisi tarkoituksenmukaista sen jälkeen, kun nykyiseen rahastojen verotusta koskevaan sääntelyyn liittyvä Euroopan unionin tuomioistuimen ratkaisu on saatu.

Kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen verokohtelun eriyttäminen muiden sijoitusrahastojen ja erikoissijoitusrahastojen verokohtelusta olisi poikkeus nykytilaan, jossa rahastojen verokohtelu on pitkälti yhdenmukaista. Työryhmän tarkastelemaan läpivirtausmalliin liittyisi myös useita haastavia veroteknisiä kysymyksiä sekä tiedonsaantiin liittyviä selvitettäviä seikkoja. Lisäksi niissä tilanteissa, joissa rahaston sijoittaja rinnastuisi itse johonkin Suomessa verovapaaseen toimijaan, tällaista sijoittajaa ei olisi mahdollista verottaa kiinteistötulosta läpivirtausmallissakaan. Läpivirtausmalli ei siten turvaisi Suomen verotusoikeutta kaikissa tilanteissa.

Työryhmä on työssään tarkastellut myös vaihtoehtoista mallia, jossa kiinteistöomaisuuteen sijoittavilta erikoissijoitusrahastoilta poistettaisiin verovapaus. Tällainen malli irtaantuisi siitä rahastosijoittamisen verotuksen tavoitteesta, että verotus kohdistuu osuudenomistajalle tasolle ja olisi laaja ja periaatteellinen muutos rahastojen verotukseen. Mahdolliset muutokset erikoissijoitusrahastojen verotuksessa voisivat aiheuttaa siirtymää myös muihin oikeudellisiin rakenteisiin.

Euroopan unionin tuomioistuimessa on parhaillaan vireillä Suomea koskeva ennakkoratkaisu pyyntö koskien rahastojen verotusta sääntelevää tuloverolain säännöstä. Rahastojen vero-kohtelun EU-oikeudelliseen tilanteeseen on pitkään liittynyt tulkintakysymyksiä. Vuoden 2020 alusta voimaan tulleeseen tuloverolain sääntelyyn koskien rahastoja liittyy tulkinnanvaraisuutta erityisesti ulkomaisten kiinteistörahastojen osalta. Verotuksen ennakoitavuus huomioon ottaen rahastojen verotuksen ja rahastoja koskevan tuloverolain täsmennys-tarpeiden tarkastelu olisi perusteltua siinä vaiheessa, kun kansallinen liikkumavara suhteessa EU-oikeuteen on täsmentynyt.

Kiinteistön välilliset luovutukset

Työryhmä katsoo, että kansallista sääntelyä tuloverolaissa olisi veropohjan tiivistämisen näkökulmasta perusteltua muuttaa, jotta mahdollistettaisiin aikaisempaa laajemmin useassa verosopimuksessa sallittu verotusoikeuden käyttö kiinteistön välillisissä luovutuksissa.

Erityisesti välillisissä kiinteistösijoitusrakenteissa voi syntyä tilanteita, joissa Suomi ei kansallisen sääntelyn nojalla voi verottaa luovutuksesta ulkomaiselle sijoittajalle syntyvää voittoa, vaikka usea Suomen solmima verosopimus sinällään sallisi verotuksen. Tällaisia tilanteita voi syntyä niin osakeyhtiömuotoisissa kuin kommandiittiyhtiömuotoisissa rakenteissa tai erikoissijoitusrahaston kautta tehdyissä kiinteistösijoituksissa. Jatkovalmistelussa olisi arvioitava tarkemmin esimerkiksi laajaomisteisten rakenteiden rajaamista sääntelyn ulkopuolelle.

LÄHTEET

- Alkio, Hyvärinen (2016): Alkio, Mikko; Hyvärinen, Olli; Valtiontuet, 2016
- Andersson (1990): Andersson, Edward; Verotuslain kommentaari, 1990
- Andersson, Penttilä (2014): Andersson, Edward; Penttilä, Seppo; Elinkeinoverolain kommentaari, 2014
- Andersson, Linnakangas, Frände (2016): Andersson, Edward; Linnakangas, Esko; Frände, Joakim; Tuloverotus, 2016
- Bacon (2017): Bacon, Kelyn; European Union Law of State Aid, 2017
- Eckl, Berka (2019): Eckl, P.; Berka D.; Germany - The Implications of the New German Investment Tax Regime on German and Non-German Fund Vehicles, European Taxation 2019 (Volume 59), No 1
- EVA (2017): Elinkeinoelämän valtuuskunta: "Yhteisöveron uusi diili"
- Finanssiala ry:n tilastot
- Finanssivalvonnan tilastot
- Helminen (2018): Helminen, Marjaana; EU-vero-oikeus, 2018
- IBFD: IBFD-verotietokanta
- IFA (2019): Cahiers de droit fiscal international, Volume 104, B: Investment Funds, 2019
- Kahola, Kivisaari (2017): Kahola, Marja-Liisa; Kivisaari, Esko; Vakuutustalous, 2017
- Knuutinen (2019): Knuutinen, Reijo; Osinkoja koskevia teoreettisia, veropoliittisia ja käytännön kysymyksiä, Verotus 2/2019
- KTI (2020): KTI Kiinteistösijoitustieto Oy: Laaja kiinteistösijoitusrahasto katsaus; Kiinteistöihin sijoittavat erikoissijoitusrahastot 2020
- Liljeblom, Pasternack (2006): Liljeblom, Eva; Pasternack, Daniel; Share Repurchases, Dividends and Executive Options: The Effect of Dividend Protection, European Financial Management 12(1)/2006
- Nieminen, Nykänen (2020): Nieminen, Martti; Nykänen Pekka; Kiinteistösijoitusrahastot ja Suomen verotusvallan rajat, Verotus 3/2020
- OECD:n Malliverosopimus
- Ossa (2013): Ossa, Jaakko; Tuloverolaki käytännössä, 2013
- Suomen Pankin tilastot
- Valtiovarainministeriö (2002): Kilpailukykyiseen verotukseen, Tuloverotuksen kehittämistyöryhmän muistio, Työryhmämuistioita 12/2002.
- Valtiovarainministeriö (2017): Yritysverotuksen asiantuntijatyöryhmän raportti, Valtiovarainministeriön julkaisu 12/2017
- Valtiovarainministeriö (2018): Eri sijoitusmuotojen verokohtelu, Työryhmäraportti, Valtiovarainministeriön julkaisu 14/2018
- Verohallinto (2017): Verohallinnon uutinen 25.1.2017, Korkeimman hallinto-oikeuden päätös sijoitussidonnaisia henkivakuutuksia tarjoavan ulkomaisen henkivakuutusyhtiön osinkojen lähdeverotuksesta (https://www.vero.fi/tietoa-verohallinnosta/uutishuone/uutiset/uutiset/2017/korkeimman_hallintooikeuden_paatos_sijo/)
- Verohallinto (2019): Verohallinnon tiedote 17.12.2019, Verohallinto puuttuu järjestelyihin, joilla on pyritty välttämään osinkojen lähdeverotusta (<https://www.vero.fi/tietoa-verohallinnosta/uutishuone/lehdist%C3%B6tiedotteet/2019/verohallinto-puuttuu-j%C3%A4rjestelyihin-joilla-on-pyritty-v%C3%A4lt%C3%A4m%C3%A4%C3%A4n-osinkojen-l%C3%A4hdeverotusta/>)
- Verohallinto (2020): Verohallinnon päätös 14.9.2020, diaarinumero VH/4332/00.01.00/2020, Verohallinnon päätös itse annettun ilmoituksen sisällöstä, voimassaolosta ja menettelystä, jolla sen luotettavuus todetaan

Liitteet

Liite 1 Rahastojen ja muiden yhteisöjen saamien osinkojen verokohtelusta eräissä valtioissa

Työnsä tueksi työryhmä on selvittänyt osinkojen verokohtelua eräissä muissa valtioissa. Selvityksen tarkoituksena on ollut kartoittaa, onko muissa valtioissa vastaavalla tavalla kuin Suomessa verosta vapautettuja tai osinkoverosta tosiasiallisesti vapaita yhteisöjä ja onko näissä lainsäädäntöä, jossa olisi säädetty kotimaisia verosta vapautettuja yhteisöjä vastaavien ulkomaisten yhteisöjen kohtelusta esimerkiksi EU-oikeuden nojalla. Lisäksi on kartoitettu sitä, onko muissa valtioissa yleisen tuloveron lisäksi lähdeveroa tai muuta veroa, joka peritään sekä kotimaisille että ulkomaisille osingonsaajille maksetuista osingoista, taikka ollaanko tällaista valmistelemassa tai selvittämässä.

Verokohtelua on selvitetty pääasiassa IBFD Tax Research Platform –tietopalvelusta saatavien tietojen¹⁷⁷ pohjalta ja lähettämällä kysely kunkin valtion veroasioista vastaavaan ministeriöön.

177 H-J. van Duijn & K. Sinnige, Netherlands - Corporate Taxation, Country Tax Guides IBFD (accessed 1 June 2021): https://research.ibfd.org/#/doc?url=/document/cta_nl_chaphead; S. Ruane, Ireland - Corporate Taxation, Country Tax Guides IBFD (accessed 1 June 2021): https://research.ibfd.org/#/doc?url=/document/cta_ie_chaphead; J. Bennett, United Kingdom - Corporate Taxation, Country Tax Guides IBFD (accessed 1 June 2021): https://research.ibfd.org/#/doc?url=/document/cta_uk_chaphead; C. Bardini & M. Lambion, Luxembourg - Corporate Taxation, Country Tax Guides IBFD (accessed 1 June 2021): https://research.ibfd.org/#/doc?url=/document/cta_lu_chaphead; E. Furuseth, Norway - Corporate Taxation, Country Tax Guides IBFD (accessed 1 June 2021): https://research.ibfd.org/#/doc?url=/document/cta_no_chaphead; F.M. van der Zeijden, Sweden - Corporate Taxation, Country Tax Guides IBFD (accessed 1 June 2021): https://research.ibfd.org/#/doc?url=/document/cta_se_chaphead; A. Perdelwitz, Germany - Corporate Taxation, Country Tax Guides IBFD (accessed 1 June 2021): https://research.ibfd.org/#/doc?url=/document/cta_de_chaphead; A. Riis, Denmark - Corporate Taxation, Country Tax Guides IBFD (accessed 1 June 2021): https://research.ibfd.org/#/doc?url=/document/cta_dk_chaphead.

Alankomaat

Seuraavat yhteisöt on Alankomaissa säädetty tuloverosta vapaiksi, jolloin ne eivät myöskään ole verovelvollisia saamastaan osinkotulosta:

- yksiköt, joiden varat koostuvat lähes yksinomaan luonnonperintölain (*Natuurschoonwet*) soveltamisalaan kuuluvasta kiinteästä omaisuudesta
- eläkerahastot
- yleishyödylliset yhteisöt
- voittoa tavoittelemattomat maatalouden yksiköt, keskinäiset vahinkovakuutusyhtiöt ja hautausurakoitsijoiden rahastot
- terveydenhoito- ja sairausvakuutusrahastot, joiden ainoa tarkoitus on tuottaa voittoa julkisen terveydenhuollon hyväksi
- julkiset sosiaaliturvaorganisaatiot
- julkiset kirjastot

Ammattiliittojen ja työnantajien yhdessä perustamat eläkerahastot ja varhaiseläkerahastot ovat yleisesti vapaita tuloverosta elinkeinotoiminnasta saatua tuloa lukuun ottamatta. Kaupallisten yhtiöiden tarjoamat ylimääräiset eläkevakuutus tuotteet ovat yhteisön tuloverotuksen piirissä. Jos niiden kulurakenne vastaa suomalaisten eläkerahastojen kulurakennetta (vrt. C-342/10), ne eivät maksa yhteisön tuloveroa ja niille palautetaan mahdollisesti pidätetty lähdevero. Jos perheyhtiö omistaa yhtiömuotoisesta eläke- tai varhaiseläkerahastosta välittömästi tai välillisesti vähintään 10 prosenttia, ei siihen sovelleta verovapaussäännöstä.

Alankomaalaisiin eläkerahastoihin rinnastuvat ulkomaiset eläkerahastot ovat oikeutettuja lähdeveron palautukseen.

Osinkotulojen yleinen lähdevero Alankomaissa on 15 prosenttia. Pidätetty lähdevero otettiin aiemmin huomioon vain alankomaalaisten yhteisöjen tuloverotuksessa. EUT:n vuonna 2015 asioissa C-10/14, C-14/14 ja C-17/14 antamien tuomioiden¹⁷⁸ perusteella Alankomaiden on näiltä osin rinnastettava ulkomaiset osakkeenomistajat alankomaalaisiin osakkeenomistajiin. Alankomaat on muuttanut lainsäädäntönsä annettujen tuomioiden mukaiseksi.¹⁷⁹

178 J. B. G. T. Miljoen (C-10/14), X (C-14/14) ja Société Générale SA (C-17/14) vastaan Staatssecretaris van Financiën.

179 Ks. jäljempänä myös EUT:n asiassa C-575/17 antaman tuomion vaikutuksesta ulkomaisten yksiköiden saamien osinkojen verotukseen Alankomaissa.

Vuonna 2020 Alankomaissa valmisteltiin erillistä lähdeveroa alhaisen verotuksen valtioihin ja lainkäyttöalueille maksettaville osingoille. Lakiuudistuksen eteneminen on epävarmaa maassa tammikuussa 2021 tapahtuneen hallituseron jälkeen.

EUT:n asiassa C-575/17 (Sofina) vuonna 2018 antaman tuomion seurauksena Alankomaissa annettiin asetus, joka sallii tappiollisten ulkomaisten yhteisöjen hakea palautusta Alankomaissa pidätetystä lähdeverosta. Asetuksella ulkomaiset tappiolliset yhteisöt rinnastetaan yhteisöverotuksen piirissä oleviin tappiollisiin alankomaalaisiin yhteisöihin, jotka ovat oikeutettuja osinkotulon lähdeveron palautukseen. Ulkomaisten yhteisöjen on kuitenkin maksettava saamansa lähdeveron palautus takaisin tulevana vuosina tuloksen ollessa voitollinen. Takaisinmaksun peruste on se, että tappiollisille alankomaalaisille yhteisöille palautettu lähdevero pienentää niille vahvistettujen tappioiden määrää. Ulkomaisille yhteisöille säädetyn palautetun lähdeveron takaisinmaksuvelvoitteen tarkoituksena on täten käytännössä toteuttaa alankomaalaisten ja ulkomaisten yhteisöjen verotuksen ajallisen yhdenmukaisuus.

Alankomaiden veroviranomaiset ovat kokeneet lähdeveron palautusmenettelyn tappiollisille ulkomaisille yhteisöille hallinnollisesti erittäin monimutkaiseksi. Tämän vuoksi parlamentille on esitetty lähdeveron palautusoikeuden poistamista sekä kotimaisilta että ulkomaisilta tappiollisilta yhteisöiltä. Lähdeveron palautusoikeuden poistamisella tappiollisilta yhteisöiltä voisi olla vaikutusta yhteisöihin, joiden kustannusrakenne on vastaava kuin suomalaisia eläkerahastoja koskevassa EUT:n asiassa C-342/10. Lähdeveron palautusoikeuden poistamisella ei sitä vastoin olisi vaikutusta kotimaisiin eläkerahastoihin, jotka ovat tuloverosta vapaita eikä myöskään vastaaviin ulkomaisiin eläkerahastoihin.

Irlanti

Seuraavat yhteisöt ja tilanteet on Irlannissa säädetty tuloverosta vapaiksi, jolloin ne eivät myöskään ole verovelvollisia irlantilaisilta yhteisöiltä saamastaan osinkotulosta:

- hyväntekeväisyysjärjestöt
- irlantilaisen yhteisön toiselta Irlannissa sijaitsevalta yhteisöltä saama osinko
- eläkejärjestelmät
- yhteissijoitusyritykset¹⁸⁰ (*collective investment undertakings*)
- sijoitusrahastot (*unit trusts*)
- erilaiset edellytykset täyttävät eläkerahastorakenteet

180 Irlantilaiset kiinteistörahastot katsotaan yhteissijoitusyrityksiksi, jos niiden markkina-arvosta vähintään 25 prosenttia koostuu irlantilaisesta kiinteistövarallisuudesta. Sijoitusyhtymät (*investment limited partnership, ILP*) ja sopimuserusteiset sijoitusrahastot (*common contractual fund, CCF*) ovat verotuksessa läpinäkyviä ja verotus tapahtuu sijoittajan tasolla.

- tietyt "*discretionary trustit*", jotka on perustettu toimintakyvyttömiä henkilöiden hyväksi erityisten säännösten nojalla
- eräät verovapaiksi määritellyt yhteisöt

Irlanti soveltaa laajaa verovapautta ulkomaisten yhteisöjen irlantilaisilta yhteisöiltä saamiin osinkotuloihin. Jos yhteisö asuu toisessa EU-jäsenvaltiossa tai alueella, jonka kanssa Irlannilla on kaksinkertaisen verotuksen estävä sopimus, osinkotulo on saajalle verosta vapaata.

EU- ja ETA-alueella sijaitsevat hyväntekeväisyysjärjestöt voivat hakeutua samanlaisen verokohtelun piiriin irlantilaisten hyväntekeväisyysjärjestöjen kanssa, jolloin niiden saamat osinkotulot ovat verosta vapaata.

Irlannin kansallinen lainsäädäntö mahdollistaa irlantilaisia kiinteistörahastoja vastaavien ulkomaisten yksiköiden rinnastamisen irlantilaisiin kiinteistörahastoihin kiinteistörahaston toiselle sijoitusvälineelle maksaman osingon verottamisen osalta. Kiinteistörahastoja on käsitelty myös liitteessä 3.

Irlantilaisten yhteisöjen on pidätettävä maksamistaan osingoista 25 prosentin lähdevero, joka otetaan huomioon osingonsaajan tuloverotuksessa. Osinkotulosta verovapaat yhteisöt saavat osinkotulon ilman lähdeveron pidätystä tai ne voivat hakea lähdeveron palautusta.

Iso-Britannia

Seuraavat yhteisöt on Isossa-Britanniassa säädetty tuloverosta vapaiksi, jolloin ne eivät myöskään ole verovelvollisia saamastaan osinkotulosta:

- hyväntekeväisyysjärjestöt
- tieteellistä tutkimusta harjoittavat laitokset
- eläkerahastot
- ammattiliitot ja työnantajajärjestöt
- edellytykset täyttävät asunto-/taloyhteisöt (*housing associations*)
- tietyt muut yleishyödylliset yhteisöt ja keskinäiset yhdistykset (*mutual associations*)

Kotimaisten ja ulkomaisten yhteisöjen saamat osingot ovat Isossa-Britanniassa yleensä verosta vapaata tuloa. Poikkeuksena tästä ovat REIT-yhtiöistä saadut osingot, joihin kohdistetaan 20 prosentin lähdevero. Ulkomaisille yksiköille ei ole Isossa-Britanniassa erillisiä säännöksiä.

Osinkotulojen lähdeveroa pidätetään Isossa-Britanniassa ainoastaan REIT-yhtiöiden jakamista osingoista.

Luxemburg

Seuraavat luxemburgilaiset yksiköt ovat tuloverosta vapaita, jolloin ne eivät myöskään ole verovelvollisia saamastaan osinkotulosta:

- hyväntekeväisyys- ja uskonnolliset yhteisöt sekä yleistä etua palvelevat yhteisöt pois lukien niiden harjoittama teollinen ja kaupallinen toiminta
- Luxemburgin valtion tai paikalliset/kunnalliset vesi-, kaasu- ja sähkölaitokset
- ammattijärjestöt
- tietyt yleishyödylliset yhteisöt
- tietyt maanviljelyjärjestöt
- tietyt yksiköt, joilla on yhteiskunnallista merkitystä, kuten työntekijöiden eläkerahastot
- erityislain perusteella tuloverosta vapautetut yksiköt

Joidenkin tuloverosta vapaiden yksiköiden luxemburgilaiselta yhtiöltä saamista osingoista voidaan pidättää lähdevero.

Luxemburgissa on lukuisia erityyppisiä sijoitusrahastoja ja sijoitusyksiköjä, joiden verotuskohdeltua käydään seuraavaksi lyhyesti läpi. Niiden saamat osinkotulot on joko nimenomaisesti säädetty verosta vapaaksi tai ne ovat käytännössä verosta vapaita verovähennyskelpoisten menojen ansiosta.

Sopimusperusteiset rahastot (FCP, *fonds commun de placement*) katsotaan verotuksessa läpivirtausyksiköiksi. Kiinteäpääomaiset ja vaihtuvapääomaiset osakeyhtiömuotoiset rahastot (SICAF, *société d'investissement à capital fixe* ja SICAV, *société d'investissement à capital variable*) puolestaan ovat erillisiä verovelvollisia, mutta ne on vapautettu tuloverosta sekä osinko- ja rojaltitulojen lähdeverosta.

Pääomasijoitusyhtiöt (SICAR, *société d'investissement en capital à risque*) ovat yhteisöverovelvollisia, mutta niiden siirtokelpoisista arvopapereista saamat tulot ovat verosta vapaata.

Arvopaperistetut instrumentit (VT, *vehicule de titrisation*) ovat yhteisöverovelvollisia, mutta VT:n arvopapereiden haltijoille maksamat osingot ja korot katsotaan VT:lle vähennyskelpoisiksi korkomenoiksi eikä niistä myöskään pidätetä lähdeveroa. Vaihtuvapääomaiset eläkeyhtiöt (SEPCAV, *société d'épargne-pension à capital variable*) ovat yhteisöverovelvollisia, mutta niiden irtaimesta omaisuudesta (arvopaperit ja osakkeet) saamat tulot ovat verosta vapaita. Eläkesäästöyhdistykset (ASSEF, *association d'épargne-pension*) ovat

erillisiä oikeushenkilöitä, joilla on oltava vähintään kolme jäsentä ja joiden vakuutusteknisen vastuuvelan vähimmäisvaatimus on viisi miljoonaa euroa. ASSEP:it ovat yhteisöverovelvollisia, mutta niille ei käytännössä muodostu verotettavaa tuloa vakuutusteknisen vastuuvelan muutoksen vähennyskelpoisuuden ansiosta. Perheyhtiöt (SPF, *société de gestion de patrimoine familial*) ovat vapaita yhteisön tuloverosta.

Edellä mainituista rahastoista FCP-, SICAV- ja SICAF-muotoisiin rahastoihin sekä SPF-perheyhtiöihin kohdistetaan vuotuinen merkintävero, joka muistuttaa lähinnä rahastolta perittävää varallisuusveroa. Rahaston varallisuuden perusteella määräytyvän merkintäveron suuruus vaihtelee 0,01 ja 0,25 prosentin välillä.

Luxemburgilaisten yhteisöjen kotimaisille ja ulkomaisille osingonsaajille maksamista osingoista pidätetään 15 prosentin lähdevero ottaen kuitenkin huomioon emo-tytäryhtiö-direktiivistä johtuvat poikkeukset. Perheyhtiöiden ja sijoitusrahastojen maksamista osingoista ei pidätetä lähdeveroa.

Norja

Seuraavat yhteisöt on Norjassa säädetty tuloverosta vapaiksi, jolloin ne eivät myöskään ole verovelvollisia saamastaan osinkotulosta:

- Norjan valtio
- kunnat
- kirkot
- koulut
- valtion rahoitusta saavat yliopistot ja korkeakoulut
- sairaalat
- keskuspankki
- yleishyödylliset yhteisöt

Yksikön oikeudellisella muodolla ei ole merkitystä siinä, katsotaanko se verotuksessa tuloverosta vapaaksi silloin, kun se on erillinen verosubjekti ja se ei tavoittele voittoa. Se, katsotaanko yhtiö voittoa tavoittelemattomaksi, perustuu tapauskohtaiseen kokonaisharkintaan ja huomioon otetaan useita kriteereitä.

Tytäryhtiöstä saadut osingot ovat verovapaita. Tätä verovapautta sovelletaan yhteisömuotoisiin osingonsaajiin, kuten osakeyhtiöihin ja sijoitusrahastoihin. Säännöksen mukaan yhteisöjen saamat osinkotulot ovat verosta vapaita ilman omistusosuus- tai omistusaika-vaatimuksia. Kuitenkin, jos osingonsaajan omistus- ja ääniosuus on enintään 90 prosenttia, saadusta osingosta kolme prosenttia on veronalaista (niin sanottu *takaisinperintäsääntö*). Veronalainen osuus verotetaan yhteisöverokannan suuruusena (22 prosenttia).

Takaisinperintäsääntö otettiin Norjassa käyttöön, koska tytäryhtiövapautuksen piiriin kuului osakeomistuksiin liittyvät kustannukset ovat verotuksessa vähennyskelpoisia, vaikka omistuksen perusteella kertyvät tulot ovat verosta vapaita.

ETA-alueella sijaitsevista yhteisöistä saadut osinkotulot ovat verosta vapaita samaan tapaan kuin norjalaisista yhteisöistä saadut osinkotulot, eikä verovapaudelle ole omistus- tai omistusaikavaatimuksia. Kolmen prosentin takaisinperintäsääntöä sovelletaan myös ETA-alueella sijaitsevista yhteisöistä saatuihin osinkotuloihin. Jos ulkomainen yhteisö sijaitsee matalan verotuksen ETA-valtiossa, osinko on verovapaata vain, jos yhteisö täyttää taloudellista toimintaa koskevan vaatimuksen (*substance test*). ETA-alueen ulkopuolella sijaitsevista yhteisöistä saadut osinkotulot ovat tytäryhtiövapautussäännöksen nojalla verosta vapaita vain, jos osingonsaajalla on ollut vähintään 10 prosentin omistus- ja ääni-osuus osinkoa jakavassa yhteisössä vähintään kahden vuoden ajan.

Norjan verohallinnon ohjeistuksen mukaan voittoa tuottamattomien yhteisöjen osinkotulojen verovapaus rajoittuu Norjassa verovelvollisiin yksiköihin lukuun ottamatta tytäryhtiövapautustilanteita. Muissa kuin tytäryhtiövapautustilanteissa ulkomaisille yhteisöille maksetusta osingosta pidätetään 25 prosentin tai verosopimuksen mukainen lähdevero.

Norjassa ei ole ulkomaisilta osingonsaajilta perittävän osinkotulon lähdeveron lisäksi muita osinkotuloon kohdistuvia lähdeveroja.

Ruotsi

Seuraavat yhteisöt on Ruotsissa säädetty tuloverosta vapaiksi, jolloin ne eivät myöskään ole verovelvollisia saamastaan osinkotulosta:

- Ruotsin valtio
- maakunnat ja kunnat ja kuntayhtymät (*kommunalförbund*)
- Lain *Lag om tryggnad av pensionsutfästelse (1967:531)* mukaan säännellyt eläkelaitokset (*pensionsstiftelser*)
- Lain *Lag om finansiell samordning av rehabiliteringsinsatser (2003:1210)* mukaiset yhteistoimintaliitot (*samordningsförbundit*)

Muun muassa seuraavat yhteisöt ovat verovelvollisia ainoastaan elinkeinotoiminnan tulostaan:

- yleishyödyllisyyden edellytykset täyttävät säätiöt (*stiftelser*)
- aatteelliset yhdistykset (*ideella föreningar*)
- rekisteröidyt uskonnolliset yhdyskunnat (*registrerade trossamfund*)
- Ruotsin valtion kirkko
- voittoa tavoittelemattomat terveydenhuollon laitokset

Osittaisen verovapaudelle on asetettu useita ”yleistä hyvää” (*good cause*) koskevia edellytyksiä.

Ruotsissa on säädetty sijoitusyhtiöiden (*investmentföretag*) verotuksesta erikseen. Sijoitusyhtiö on määritelty verolaissa¹⁸¹ ja sen verotettavan tulon määrittämiseen ja osinkotulojen veronalaisuuteen sovelletaan muun muassa seuraavia sääntöjä:

- 1,5 prosenttia sijoitusyhtiön omistamien osakkeiden ja muiden arvopaperien verovuoden alun mukaisesta arvosta katsotaan sijoitusyhtiön verotettavaksi tuloksi
- osakkeiden ja muiden arvopaperien myynnistä saatuja luovutusvoittoja ja -tappioita ei pääsääntöisesti oteta huomioon verotuksessa
- osinkotulo on kokonaan veronalaista.

Ruotsalaiset sijoitusrahastot voivat olla joko UCITS-rahastoja tai non-UCITS-rahastoja. Sijoitusrahastot ovat erillisiä verovelvollisia, jotka ovat kuitenkin verovapaita. Näin ollen esimerkiksi rahastojen saamat osinkotulot ovat rahastoille verovapaita. Sijoitusrahastojen tulos verotetaan osuudenomistajien tulona kaavamaisesti laskennallisen tuoton mukaan (*schablonbeskattning*).

Edellä mainittujen lisäksi, yhtiöiden saamat osinkotulot ovat verovapaita tytäryhtiövapauteksen edellytysten täyttyessä. Emo-tytäryhtiödirektiivin mukaiset osinkotulot ovat verovapaita direktiivin mukaisille yhteisöille. Ruotsalaisten yhteisöjen ulkomaisille osingonsaajille maksamista osingoista pidätetään lähdevero ottaen kuitenkin huomioon muun muassa tytäryhtiövapaudesta ja emo-tytäryhtiödirektiivistä johtuvat poikkeukset.

Komissio on helmikuussa 2021 lähettänyt Ruotsille virallisen ilmoituksen liittyen Ruotsin osinkojen lähdeverotukseen. Komissio katsoo, että Ruotsin lainsäädäntö voi olla pääomien vapaan liikkuvuuden vastaista, sillä ulkomaisia eläkeinstituutioita kohdellaan verotuksessa epäedullisemmin kuin eräitä verovapaita kotimaisia julkisia eläkeinstituutioita.

Saksa

Saksassa vain yksinomaan hyväntekeväisyys- tai uskonnollisessa tarkoituksessa toimivat yleishyödylliset yhteisöt on säädetty tuloverosta vapaiksi myös saamansa osinkotulon osalta. Näiden lisäksi esimerkiksi tietäntyyppisten eläkevakuutusrahastojen (*Pensionsfonds*) saamat osingot ovat käytännössä verosta vapaata tuloa verovähennyskelpoisten menojen ansiosta.

181 Inkomstskattelag (1999:1229) 39 kap. 15 §.

Jotkin yksiköt, esimerkiksi julkinen vakuutus- ja eläkekassa (*Pensionskasse*), ovat Saksassa vapautettuja yhteisön tuloverosta, mutta niille maksettavista osingoista pidätetään 15 prosentin lähdevero.

Seuraavat yhteisöt on Saksassa säädetty osinkotuloa lukuun ottamatta tuloverosta vapaiksi:

- tietyt julkiset yritykset ja laitokset, mukaan lukien Saksan keskuspankki ja eräät taloudellista kehitystä edistävät valtionpankit sekä valtion rahapeliyhtiöt
- yleishyödylliset yhteisöt sekä uskonnolliset ja hyväntekeväisyysyhteisöt mukaan lukien rekisteröidyt yhdistykset, kuolinpesät ja trustit
- poliittiset puolueet
- sosiaalihuollon rahastot
- ei-julkiset ja ei-kaupalliset ammattijärjestöt
- asunto-osuuskunnat
- maatalousosuuskunnat
- vanhuusajan etuuksia jäsenilleen tarjoavat yksiköt, jotka rinnastetaan sosiaaliturvavakuutuslainsäädännön mukaisiin yksiköihin

Tuloverosta vapaat yhteisöt ovat verovelvollisia siltä osin kuin ne harjoittavat kaupallista toimintaa. Kaupalliseen toimintaan liittyvästä osinkotulosta pidätetään 26,875 prosentin lähdevero. Pidätetty lähdevero luetaan hyväksi yhteisön tuloverotuksessa, johon sovelletaan 15 prosentin verokantaa. Mahdollinen ylipidätys palautetaan yhteisölle. Muusta kuin kaupallisesta toiminnasta saadusta osinkotulosta pidätettyä lähdeveroa ei palauteta tuloverosta vapaalle yhteisölle.

Tuloverovapautta ei yleensä sovelleta ulkomaisiin yhteisöihin. Tämä ei oikeuskäytännön (*Bundesfinanzhof*) mukaan riko verosopimusten syrjäntäkieltoa eikä EU:n periaatteita. Vain yksinomaan yleishyödyllisyys-, uskonnollisuus- tai hyväntekeväisyystarkoituksessa toimivat ulkomaiset yhteisöt voidaan tietyissä olosuhteissa katsoa tuloverosta vapaiksi.

Saksalaiset sijoitusrahastot (*Investmentfonds*) maksavat 15 prosenttia veroa kotimaisesta lähteestä saamastaan osinkotulosta, vuokratulosta ja kiinteistöjen luovutusvoitosta. Saksasta saatuun osinkotuloon ja muuhun lähdeverotuksen alaiseen tuloon liittyvä lähdevero on lopullinen vero. Näiden tulojen hankkimiseen liittyvät kulut eivät ole verotuksessa vähennyskelpoisia. Ulkomaisesta lähteestä saadut tulot ovat verosta vapaata. Saksasta saatu tulo, joka on sijoitusrahaston tasolla veronalaista (mutta ei lähdeveron alaista), verotetaan rahaston tasolla tavanomaisten yhteisöjen tapaan ja siihen liittyvät kulut ovat vähennyskelpoisia. Esimerkiksi Saksasta saatuun vuokratuloon kohdistuvat menot ovat vähennyskelpoisia. Tietyt institutionaaliset sijoittajat voivat hyödyntää osittaista tai täydellistä

verovapauttaan rahaston tasolla. Rahaston saama tulo ja myös osinkotulo voi olla osittain tai täysin verosta vapaata, jos sijoittaja on esimerkiksi hyväntekeväisyysyhteisö. Saksalaiset sijoittajat ovat verovelvollisia kaikista saamistaan osinkotuloista ja luovutusvoitoista. Sijoittajien sijoitusrahastoista saamiin tuloihin sovelletaan kuitenkin osittaisia verovapaus-säännöksiä (*Teilfreistellungen*). Osittaisen verovapauden suuruus riippuu sekä rahaston että sijoittajan tyypistä ja luonteesta verovapauden vaihdellessa 15 prosentista 80 prosenttiin. Ennen vuotta 2018 rahastoja verotettiin läpivirtausperiaatteen mukaisesti, mikä edellytti rahastoilta myös laajaa tiedonantovelvollisuutta. Sääntely muodostui kuitenkin ongelmalliseksi muun muassa EUT:n ratkaisujen takia ja rahastojen verokohtelu uudistettiin kokonaisuudessaan.

Erikoissijoitusrahastoja (*Spezial-Investmentfonds*) voidaan tiettyjen edellytysten täyttyessä kohdella läpivirtausyksikköinä, jolloin verotus tapahtuu sijoittajan tasolla.

Ulkomaisia eläkerahastoja verotetaan Saksassa samalla tavalla kuin saksalaisia eläkerahastoja. EUT:n Saksan tekemään ennakkoratkaisupyyntöön antamassa tuomiossa C-641/17 (*College Pension Plan of British Columbia*) kanadalainen eläkerahasto oli katsottu rinnastuvaksi saksalaiseen eläkerahastoon (*Pensionsfond*). Kanadalaisella eläkerahastolla oli tuomioistuimen mukaan näin ollen oikeus saamastaan osinkotulosta pidätetyn lähdeveron palautukseen.

Saksassa on kahdentyyppisiä ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavia instituutioita eli eläkerahastoja (*Pensionsfonds*) ja eläkekassoja (*Pensionskasse*). Eläkerahastot ovat yhteisön tuloverotuksen piirissä, mutta niiden saamat osinkotulot ovat käytännössä verovapaita vähennyskelpoisten menojen ansiosta. Eläkekassat on puolestaan säädetty verovapaiksi osinkotuloa lukuun ottamatta. Poiketen saksalaisen tuomioistuimen ennakkoratkaisupyyntönsään esittämästä näkemyksestä ja EUT:n tuomiosta, kanadalaisen eläkerahaston voisi mahdollisesti katsoa rinnastuvan saksalaisen eläkerahastonsijaan saksalaiseen eläkekassaan. Kanadalainen eläkerahasto on kokonaan verosta vapautettu Kanadassa, minkä vuoksi kyseinen ulkomainen eläkerahasto rinnastuisi saksalaiseen verosta vapautettuun eläkekassaan, *Pensionskasseen*. Saksalaiseen *Pensionskasseen* kohdistuu ainoastaan 15 prosentin lähdevero kotimaisista osinkotuloista. Tällöin kotimaisen eläkerahaston ja kanadalaisen eläkerahaston efektiivinen veroaste saadusta brutto-osingosta on 15 prosenttia.

Ulkomaisia yhteisöjä verotetaan Saksassa samalla tavalla kuin kotimaisia yhteisöjä. Ulkomaiset yhteisöt saavat osingonmaksun yhteydessä pidätetystä 25 prosentin lähdeverosta hakemuksen perusteella 10 prosentin palautuksen. Myös verosopimukset ja emo-tytäryhtiödirektiivi mahdollistavat ulkomaisille yhteisöille alemman lähdeverokannan.

Saksalaisista sijoitusrahastoista saadut tulot eivät muodosta ulkomaisille yksiköille verovelvollisuutta Saksaan. Ulkomaisten yksiköiden saksalaisista sijoitusrahastoista saamia osinkoja ja rahasto-osuuden luovutusvoittoja ei veroteta Saksassa.

Osinkotuloihin kohdistetaan Saksassa yleisesti 25 prosentin lähdevero sekä 5,5 prosentin solidaarisuuslisä riippumatta osingonsaajan sijaintivaltiosta. Verovapaisiin yksiköihin sovelletaan alennettua 15 prosentin verokantaa. Lähdeveroa ei pidätetä saajan esittäessä vapautustodistuksen.

Tanska

Seuraavat yhteisöt on Tanskassa säädetty tuloverosta vapaiksi, jolloin ne eivät myöskään ole verovelvollisia tanskalaisilta yhteisöiltä saamastaan osinkotulosta:

- Tanskan valtio
- kunnat
- valtion kirkko ja muut uskonnolliset yhteisöt
- yleishyödylliset yhteisöt elinkeinotoiminnasta saamaansa tuloa lukuun ottamatta

Sijoitusrahastot ovat yhdistysmuotoisia kasvuosuusrahastoja (*akkumulerende investeringsforeninger*) lukuun ottamatta vapautettuja tuloverosta, mutta sijoitusrahastojen saamat osinkotulot voivat joissakin tilanteissa olla veronalaisia.

Sijoitusrahastot, jotka eivät anna osuustodistuksia (*kontoførende investeringsforeninger*), ovat verotuksessa läpivirtausyksiköjä. Osuustodistuksia antavat sijoitusrahastot (*bevisudstedende investeringsforeninger*) katsotaan erillisiksi verovelvollisiksi, mutta ne ovat verovapaita sijoitustoiminnasta saamastaan tulosta, jos ne ilmoittavat veroviranomaisille noudattavansa vähimmäisvoitonjakoa koskevia säännöksiä (*minimumsbeskattede*). Tanskassa on valmisteltavana lakiehdotus, jonka seurauksena osuustodistuksia antavien sijoitusrahastojen kotimaisten osakkeiden perusteella saamat osinkotulot katsottaisiin veronalaisiksi.

Muiden kuin läpivirtausyksiköiden verotuskohtelussa merkitystä on sillä, ovatko rahaston liikkeeseen laskemat osuustodistukset siirtokelpoisia ja jakaako rahasto osuudenomistajille osinko- tai korkotuottoja.

Siirtokelpoisia osuustodistuksia liikkeeseen laskevat sijoitusrahastot (*akkumulerende, bevisudstedende investeringsforeninger*) täyttävät pääsääntöisesti sijoitusyhtiön (*qualified investment company*) edellytykset ja niiden tulo on tuloverosta vapaata kotimaista yhtiöistä saatua osinkotuloa lukuun ottamatta. Jos edellytykset eivät täyty, kyseisiä sijoitusrahastoja verotetaan samalla tavalla kuin tavanomaisia yhteisöjä.

Sijoitusyhtiön edellytykset täyttävät yksiköt ovat tuloverosta vapaita lukuun ottamatta kotimaisista yhtiöistä saamaansa osinkotuloa, johon kohdistuu 15 prosentin vero. Edellytykset täyttäviä sijoitusyhtiöitä ovat seuraavat yksiköt:

- UCITS-direktiivin (2009/65/EY) mukaiset sijoitusrahastot;
- julkiset ja yksityiset yhtiöt, joiden perustamistarkoituksena on arvopapereihin sijoittaminen ja jotka ovat osakkeenomistajien pyynnöstä velvoitettuja omien osakkeidensa takaisinostoon osakkeen pääoma-arvosta; ja
- julkiset ja yksityiset yhtiöt, joissa on vähintään kahdeksan osakkeenomistajaa ja joiden varojen kirjanpitoarvosta vähintään 85 prosenttia muodostuu arvopapereista

Sijoitusyhtiöiden osuudenomistajia verotetaan erityisten säännösten mukaan (esimerkiksi verotus tapahtuu markkina-arvon perusteella).

Yhdistysten verotuskohtelu riippuu niiden toiminnasta ja tarkoituksesta:

- Eläkevakuutusyhdistykset (*gensidige forsikringsforeninger*) ovat yhteisöverotuksen piirissä ja niitä verotetaan elinkeinotoiminnan tulostaan. Muu tulo on veronalaista 1 000 000 Tanskan kruunun ylittävältä osin.
- Yhdistysmuotoiset kasvuosuusrahastot (*akkumulerende investeringsforeninger*), jotka laskevat liikkeeseen siirtokelpoisia osuustodistuksia, ovat yhteisöverotuksen piirissä. Jos tällainen rahasto täyttää edellä kuvatun sijoitusyhtiön edellytykset, sovelletaan yhdistykseen sijoitusyhtiöitä koskevia säännöksiä
- Muihin yhdistyksiin sovelletaan yhteisöverosäännöksiä elinkeinotoimintaan kuuluvan tulon osalta, minkä vuoksi osinkotulo voi olla verosta vapaata.

Tanskalaisten yhdistysten ja sijoitusyhteisöjen verotuskohtelusta on annettu lakimuutosesitys¹⁸². Muutosesitys liittyy EUT:n tuomioon asiassa C-480/16, *Fidelity Funds*, ja sen tarkoitus on saattaa kansalliset säännökset vastaamaan EU-oikeuden säännöksiä. Lakimuutoksen suunniteltu voimaantuloajankohta on 1.7.2021.

Muutosesityksen mukaan Tanskasta saatu osinkotulo, korkotulo ja rojaltitulo olisivat veronalaisia kaikille tanskalaisille ja ulkomaisille yhdistyksille riippumatta siitä, kuuluuko tulo elinkeinotoimintaan vai ei. Poikkeuksena tästä olisivat yleishyödylliset yhteisöt ja hyväntekeväisyysjärjestöt, joille osinkotulo ei olisi veronalaista. Tanskalaiset yleishyödylliset yhteisöt ja hyväntekeväisyysjärjestöt säilyisivät osinkotulojen verovapauden piirissä ja jatkossa osinkotulojen verovapautta sovellettaisiin myös ulkomaisiin yleishyödyllisiin

182 <https://www.ft.dk/samling/20201/lovforslag/l211/index.htm>

yhteisöihin ja hyväntekeväisyysjärjestöihin. Myös osuustodistuksia antavien sijoitusyhtiöiden (*investeringsinstitutter med minimumbeskatning*) verotusta muutettaisiin siten, että osinkotulojen tämänhetkinen verovapaus poistuisi ja osinkotuloihin kohdistettaisiin 15 prosentin vero. Vero olisi lopullinen ja se kohdistuisi myös ulkomaisiin sijoitusrahastoihin.

Ammattiliittojen yksin tai yhdessä työnantajajärjestöjen kanssa omistamat eläkerahastot ja vakuutusyhtiöt ovat kokonaisuudessaan vapautettuja tuloverosta. Sen sijaan ne maksavat saamastaan osinkotulosta 15,3 prosentin suuruista eläkerahastojen tuottoveroa.

Ulkomaisten yksiköiden, mukaan lukien sijoitusrahastot, saamiin osinkotuloihin kohdistetaan pääsäännön mukaan 15 prosentin vero. Poikkeuksena tästä ovat emo-tytäryhtiödirektiivin mukaiset tilanteet sekä tilanteet, joissa osinko on saatu joko edellytykset täyttävältä sijoitusyhtiöltä tai osuustodistuksia antavalta sijoitusrahastolta, joka on hakeutunut verovelvolliseksi tanskalaisista osakkeista saadusta osinkotulosta.

Tanskalaisille maksetuista osingoista pidätetään lähdevero, mutta se katsotaan osaksi osingonsaajan tuloveroa. Ulkomaisille yhtiöille, mukaan lukien sijoitusrahastot, ja ulkomaisille luonnollisille henkilöille maksetuista osingoista pidätetään lähdevero.

Liite 2 Kiinteistösijoituksiin liittyvää oikeus- ja verotuskäytäntöä

Rahastojen rinnastustapaukset

Helsingin hallinto-oikeus, 15.10.2013, nro 13/1447/4 (KHO 2.3.2016, ei valituslupaa)

Helsingin hallinto-oikeus katsoi 15.10.2013 antamassa päätöksessään nro 13/1447/4 (KHO 2.3.2016, ei valituslupaa), että saksalainen avoin kiinteistösijoitusrahasto (*Spezial-Sondervermögen*) voitiin rinnastaa suomalaiseen kiinteistösijoitusrahastoon.

Saksalainen kiinteistösijoitusrahasto oli verovuosina 2008 ja 2009 saanut Suomesta vuokratuloa, josta sitä oli verotettu verotusmenettelylain mukaisessa järjestyksessä. Valituksessa vaadittiin, että valittaja rinnastetaan suomalaiseen sijoitusrahastolain mukaiseen erikoissijoitusrahastoon. Saksalaisen kiinteistösijoitusrahaston osuuksien omistajat olivat valituksen mukaan pääasiassa saksalaisia institutionaalisia sijoittajia, kuten henkivakuutusyhtiöitä, pankkeja ja eläkerahastoja. Hallinto-oikeudelle toimitetussa valituksessa oli todettu muun muassa seuraavaa: ”Saksalaisen ja suomalaisen kiinteistösijoitusrahaston eroavuudet liittyvät lähinnä vähimmäispääomaan ja rahasto-osuuden omistajien luonteeseen ja lukumäärään. Yleisesti ottaen on kuitenkin tavanomaista, että eri maiden lainsäädäntöjen mukaan perustetut yhteisöt eivät ole juridisilta tunnusmerkeiltään täysin identtisiä. Valittajarahastolla on valituksen tekohetkellä viisitoista institutionaalista sijoittajaa ja sen varat ylittävät huomattavasti sijoitusrahastolaissa asetetut vähimmäispääomaa koskevat vaatimukset. Valittajarahasto siis täyttää suomalaiselle kiinteistösijoitusrahastolle asetetut sijoittajien lukumäärää ja vähimmäispääomaa koskevat vaatimukset. Lisäksi valittajarahaston verotuksellinen luonne ja vero-oikeudellinen kohtelu vastaavat taas täysin suomalaista sijoitusrahastoa.”

Hallinto-oikeuden perusteluissa todetaan, että valittaja oli valituksessaan kuvannut kiinteistösijoitusyhtiön ja siihen liittyvien omaisuudenhoitoyhteisöjen ja hallinnointiyhtiön rakennetta sekä esittänyt vertailutietoa saksalaisista ja kotimaisista kiinteistösijoitusrahastoista. Hallinto-oikeus katsoi, että kyseistä saksalaista kiinteistösijoitusrahastoa voitiin verotuksessa verrata suomalaiseen kiinteistösijoitusrahastoon. Edelleen perustelujen mukaan Suomesta kiinteistötuloa saavaa rajoitetusti verovelvollista ei saa verottaa ankarammin kuin vastaavassa tilanteessa olevaa Suomessa yleisesti verovelvollista kiinteistötulon saajaa. TVL 3 §:n 4 kohdan ja 20 §:n 1 momentin 2 kohdan perusteella erikoissijoitusrahaston muun muassa kotimaisesta kiinteistöstä saatu tulo on saajalleen verovapaata. Hallinto-oikeuden mukaan valittajan voitiin katsoa olennaisilta osiltaan vastaavan kotimaista TVL 3 §:n 1 momentin 4 kohdassa tarkoitettua yhteisöä. Perusteluissaan hallinto-oikeus otti myös huomioon, ettei saksalaiselle kiinteistösijoitusrahastolle maksetuista kiinteistötuloista Suomessa perittyjä veroja voitu hyvittää Saksassa.

Helsingin hallinto-oikeus, 7.10.2015, nro 15/0830/4 (äänestys 2-1), lainvoimainen

Helsingin hallinto-oikeuden 7.10.2015 antamassa lainvoimaisessa päätöksessä numero 15/0830/4 (äänestys 2–1) katsottiin, että ranskalainen yhtiömuotoinen kiinteistösijoitusrahasto (*Société civile de placement immobilier, SCPI*) voitiin rinnastaa suomalaiseen erikoissijoitusrahastoon.

Hallinto-oikeuden ratkaisun mukaan rahaston suomalaisesta kiinteistöstä saama tulo tuli vapauttaa TVL 20 §:n 1 momentin perusteella verosta Suomessa. Hallinto-oikeuden perusteluista käy ilmi, että rahasto oli listaamaton, vaihtuvapääomainen rahasto ja se oli rekisteröity Ranskan kauppa- ja yhtiörekisteriin. Ranskan sisäisen lainsäädännön mukaan rahastoa pidettiin juridisena henkilönä ja erillisenä verovelvollisena, joka oli vapautettu verosta. Rahaston osakkeenomistajia oli noin 3 000–4 000, joista noin 95 prosenttia oli ranskalaisia yksityishenkilöitä ja noin viisi prosenttia yhteisöjä. Kun otettiin huomioon asiassa esitetty selvitys rahaston oikeudellisista ja sijoitustoimintaan liittyvistä toiminnallisista piirteistä, hallinto-oikeus katsoi, että rahastoa oli mainittujen ominaisuuksiensa valossa pidettävä kotimaiseen sijoitusrahastoon rinnastettavana toimijana. Vähemmistöön jäänyt hallinto-oikeustuomari katsoi, että rahastoa oli juridisten ominaisuuksiensa valossa pidettävä lähemmin kotimaiseen kiinteistösijoitustoimintaa harjoittavaan osakeyhtiöön kuin sijoitusrahastoon rinnastettavana.

KVL 17/2016 (15.4.2016, lainvoimainen)

Keskusverolautakunnan vuotta 2016 koskeneessa ennakkoratkaisussa KVL 17/2016 (15.4.2016, lainvoimainen) oli kyse saksalaisen AIF-rahaston Suomesta saaman osinkotulon lähdeverotuksesta. Tapauksessa hakija oli Saksan sijoitusrahastolain mukainen avoin sijoitusrahasto. Rahaston sijoituksiin kuului suomalainen kiinteistöyhtiö A Oy, joka sai omistamastaan kiinteistöstä vuokratuloa. Sijoitusrahaston katsottiin vastaavan oikeudelliselta muodoltaan ja keskeisiltä ominaisuuksiltaan TVL 3 §:n 4 kohdassa tarkoitettua sijoitusrahastoa. Kun otettiin huomioon TVL 20 §:n 1 momentti ja SEUT 63 artiklan 1 kohta, ei A Oy:n tälle sijoitusrahastolle maksamasta osinkotulosta tullut keskusverolautakunnan mukaan periä lähdeveroa.

KVL 33/2017, 23.5.2017 (ei muutosta KHO 20.3.2019 T 1023)

Keskusverolautakunnan ratkaisussa KVL 33/2017 (annettu 23.5.2017, KHO 20.3.2019 T 1023 ei muutosta) ranskalaisen vaihtuvapääomaisen yhtiön toiminnan tarkoitukseksi katsottiin rajatun piirin sijoitustoiminta, eikä hakijan katsottu täyttävän sijoitusrahastolain erikoissijoitusrahastolle asetettuja edellytyksiä, eikä se ollut myöskään TVL 20 §:n 1 momentin 2 kohdan mukainen sijoitusrahasto. Hakijan katsottiin kiinteistösijoittamista harjoittavana osakeyhtiönä vastaavan lähinnä suomalaista osakeyhtiömuotoista kiinteistösijoitustoimintaa. Kyseessä oli verovuosia 2017 ja 2018 koskeva ennakkoratkaisu.

Ranskalainen hakija oli oikeudelliselta muodoltaan vaihtuvapääomainen yhtiö (*Sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable sous forme de SAS; A Real Estate Investment Fund with Variable Capital in the form of a simplified joint-stock company*). Hakijan osuudet olivat osakkeita, ja voitonjako tapahtui osinkona. Hakemuksen sekä Ranskan viranomaisen antaman todistuksen mukaan hakija täytti myös kiinteistöihin sijoittavan yhteissijoitusyrityksen edellytykset (*Organismes de placement collectif en immobilier OPCI*). Hakija kuului osaksi monikansallista vakuutusryhmittymää ja sen pääasiallinen tarkoitus oli hakemuksen mukaan edistää konsernin henkivakuutussidonnaista sijoitustoimintaa.

Hakemuksen sekä veroviranomaisen antaman todistuksen mukaan hakija oli Ranskan veroviranomaisen mukaan Suomen ja Ranskan välisen verosopimuksen mukaan Ranskassa asuva, ja verosopimusta sovellettiin myös hakijan Suomesta saamaan osinkotuloon. Hakijaa pidettiin erillisenä verovelvollisena verosopimusta sovellettaessa. Näin ollen hakija oli muun muassa oikeutettu verosopimuksen 10 artiklan osinkoja koskeviin määräyksiin.

Keskusverolautakunnan perusteluiden mukaan hakijan tosiasialliseksi tarkoitukseksi oli katsottava rajatun piirin sijoitustoiminta, eli kyse oli muusta kuin aidosta yhteissijoittamisesta kiinteistöihin sekä kiinteistöarvopapereihin. Koska hakija ei täyttänyt sijoitusrahastolain erikoissijoitusrahastolle asetettuja edellytyksiä, ei se ollut sijoitusrahastolain mukainen erikoissijoitusrahasto eikä TVL 20 §:n 1 momentin 2 kohdan mukainen sijoitusrahasto. Hakijan katsottiin olevan kiinteistösijoittamista harjoittava osakeyhtiö, vastaten lähinnä suomalaista osakeyhtiömuotoista kiinteistösijoitustoimintaa. Tällainen osakeyhtiömuotoisen kiinteistösijoitusyhtiö ei ollut vapautettu tulosta suoritettavasta verosta TVL 20 §:n 1 momentin 2 kohdan perusteella, ja oli tuloverovelvollinen suomalaisia kiinteistösijoitustoimintaa harjoittavia osakeyhtiöitä vastaavalla tavalla yhteisöjä koskevien säännösten mukaisesti. Osakeyhtiön rinnastumisen esteenä ei ollut se, että hakija oli vaihtuvapääomainen yhtiö.

Koska hakijan toiminnan tarkoituksena katsotaan olevan muu kuin yhteissijoittaminen, keskusverolautakunta katsoi, ettei asiassa ollut tarpeellista arvioida, voisiko osakeyhtiömuotoinen hakija täyttää muilta osin sijoitusrahastolain erikoissijoitusrahastolle asetettuja edellytykset, vai olisiko se rinnastettavissa lähinnä suomalaiseen osakeyhtiömuotoiseen kiinteistösijoitustoimintamuotoon. Koska osakeyhtiömuotoista hakijaa verotettiin samalla tavalla kuin suomalaista osakeyhtiömuotoista kiinteistösijoitusyhtiötä, ei tilanteessa asetettu ulkomaista hakijaa erilaiseen asemaan kotimaisiin toimijoihin nähden. Tästä johtuen tilanteessa ei ollut kyse SEUT 49 tai 63 artiklan vapauksien rajoituksesta.

KVL 34/2017, 23.5.2017 (ei muutosta KHO 20.3.2019 T 1024)

Myös tapauksessa KVL 34/2017 (annettu 23.5.2017, KHO 20.3.2019 T 1024 ei muutosta) Alankomaihin rekisteröitynyt hakijan katsottiin olevan verrattavissa lähinnä kotimaiseen

kiinteistösijoitustoimintaa harjoittavaan osakeyhtiöön. Kyseessä oli verovuosia 2017 ja 2018 koskeva ennakkoratkaisu.

Hakija oli Alankomaihin rekisteröity oikeushenkilö, jonka osuudet oli listattu Euronext Amsterdam (AMX) pörssissä. Hakijan pääasiallisena toimialana oli sijoittaa kauppakeskuksiin suuremmissa kaupungeissa. Hakija omasi suomalaisen osakeyhtiön tunnusomaiset piirteet kuten täysimääräisen oikeushenkilöllisyyden, osakkeenomistajien rajoitetun vastuun yhtiön veloista sekä osakkeenomistajille kuuluvan jako-osuuden yhtiön nettovarallisuudesta. Hakijan osuudet olivat osakkeita, ja voitonjako tapahtui osinkona. Hakijan mukainen yhtiömuoto (*naamloze vennnootschap*) oli mainittu Emo-tytäryhtiödirektiivin (90/435/ETY) Alankomaiden lainsäädännön mukaisena yhtiömuotona.

Keskusverolautakunnan mukaan hakija oli oikeudelliset ja toiminnalliset piirteet huomioiden verrattavissa lähinnä kotimaiseen kiinteistösijoitustoimintaa harjoittavaan osakeyhtiöön. Tällainen osakeyhtiömuotoinen sijoitusyhtiö ei ollut vapautettu tulosta suoritettavasta verosta TVL 20 §:n 1 momentin perusteella, ja hakija oli siten tuloverovelvollinen suomalaisia kiinteistösijoitustoimintaa harjoittavia osakeyhtiöitä vastaavalla tavalla yhteisöjä koskevien säännösten mukaisesti. Keskusverolautakunta totesi, että Suomessa ei ollut kansallista lainsäädäntöä, joka mahdollistaisi ulkomaisten toimijoiden asettamisen toimintamuodon ja toiminnan perusteella edullisempaan asemaan tuloverotuksessa kotimaisiin toimijoihin nähden. Koska osakeyhtiömuotoista hakijaa verotettiin samalla tavalla kuin suomalaista osakeyhtiömuotoista kiinteistösijoitusyhtiötä, ei tilanteessa asetettu ulkomaista hakijaa erilaiseen asemaan kotimaisiin toimijoihin nähden. Tästä johtuen tilanteessa ei ollut kyse erilaisesta verotuksesta eikä siten SEUT 49 tai 63 artiklan vapauksien rajoituksesta. Koska hakijaa verotettiin hakemuksessa kuvatussa tilanteessa yhdenmukaisesti kotimaisiin vastaaviin tilanteisiin nähden, ei tilanteessa ollut myöskään kyse Suomen ja Alankomaiden välisen verosopimuksen mukaisesta syrjinnästä.

KVL 57/2017 (10.11.2017, lainvoimainen)

Ratkaisussaan KVL 57/2017 (annettu 10.11.2017, lainvoimainen) keskusverolautakunta puolestaan katsoi, että hakemuksessa kuvattu kiinteistösijoittamista harjoittava kommandiittiyhtiömuotoinen SCS (*Société en Commandite Simple*) vastasi lähinnä suomalaista kommandiittiyhtiötä eikä suomalaista erikoissijoitusrahastoa.

Tapauksessa SCS oli rekisteröity kommandiittiyhtiöksi (*société en Commandite Simple*) ja se oli Luxemburgin lainsäädännön mukaan oikeushenkilö. Hakemuksen mukaan SCS oli AIFM-direktiivin mukainen, SICAV-RAIF -vaihtuvapääomainen vaihtoehtosijoitusrahasto (RAIF; *reserved alternative investment fund*) Luxemburgin vaihtoehtorahastoista annetun lain mukaisesti. Hakemuksen mukaan SCS:ia ei katsottu erikoissijoitusrahastoksi. RAIF-rahastot eivät olleet Luxemburgissa pankki- ja rahoitusalan toimijoita valvovan

viranomaisen valvonnan alaisia. SCS:ia hallinnoi vastuunalainen yhtiömies (*general partner*), sitä pidettiin Luxemburgin verotuksessa läpivirtaavana ja sen saama tulo verotettiin sen osuudenomistajien tulona. Rahasto ei myöskään ollut Suomen ja Luxemburgin välisen verosopimuksen mukainen henkilö.

Hakemuksen perusteella SCS:n tarkoituksena oli harjoittaa yksinomaan yhden osuudenomistajan kiinteistösijoitustoimintaa. Siten kyse oli muusta kuin aidosta yhteissijoittamisesta kiinteistöihin sekä kiinteistöarvopapereihin. Keskusverolautakunta katsoi, että hakemuksessa kuvattu kiinteistösijoittamista harjoittava kommandiittiyhtiömuotoinen SCS vastasi lähinnä suomalaista kommandiittiyhtiötä eikä suomalaista erikoissijoitusrahastoa, joten se katsottiin Suomen verotuksessa TVL 4 §:n sekä 16 §:n perusteella läpivirtaavaksi ja sen saama tulo verotettiin sen osuudenomistajien tulona. Keskusverolautakunnan ratkaisussa todetaan, että tilanteessa ei asetettu ulkomaista SCS:ia erillaiseen asemaan kotimaisiin toimijoihin nähden, joten tilanteessa ei ollut kyse SEUT 49 tai 63 artiklan vapauksien rajoituksesta.

KVL 43/2018 (28.9.2018), kumottu KHO:n päätöksellä 30.1.2020 T 413

Ratkaisussa KVL 43/2018 (annettu 28.9.2018, kumottu KHO:n päätöksellä 30.1.2020 T 413) hakija oli Sveitsin sijoitusrahastoja koskevan lainsäädännön mukainen sopimusperusteinen avoin kiinteistörahasto. Keskusverolautakunta oli katsonut, että hakemuksessa kuvatussa tilanteessa hakijan suomalaisista kiinteistöistä tai kiinteistöyhtiöiden osakkeista saamaa tuloa ei voitu vapauttaa verosta Suomessa TVL 20 §:n 1 momentin perusteella. Korkein hallinto-oikeus kumosi keskusverolautakunnan verovuosia 2018–2019 koskeneen ennakkoratkaisun ja lausui uutena ennakkoratkaisuna, että hakija on suomalaisista kiinteistöistä tai kiinteistöyhtiöiden osakkeista saamansa tulon osalta vapaa Suomessa tulon perusteella suoritettavasta verosta.

Keskusverolautakunnan ratkaisun tiedoista käy ilmi, ettei hakija ollut erillinen oikeushenkilö Sveitsin lainsäädännön mukaan. Epäsuorista kiinteistöomistuksista saadusta tulosta hakija ei ollut verovelvollinen Sveitsissä, vaan se oli vapautettu erityissäännöksellä tästä tulosta edellytysten täytyessä. Hakija ei ollut Sveitsissä asuva verosopimuksessa tarkoitettulla tavalla. Kun hakija jakoi sille kertynyttä voittoa edelleen sijoittajalle, katsottiin tämä voitonjako Sveitsissä sijoittajien osinkotuloksi, josta perittiin Sveitsissä lähtökohteisesti 35 prosentin lähdevero. Hakijaa hallinnoi erillinen rahastoyhtiö ja sillä oli erillinen säilytysyhteisö. Hakija, rahastoyhtiö ja säilytysyhteisö toimivat Sveitsin finanssivalvontaviranomaisen valvonnan alaisena.

Keskusverolautakunta katsoi, että kun asiassa otettiin huomioon hakemuksessa esitetyt tiedot hakijasta, hakija oli perusteltua katsoa Suomessa TVL:n 3 §:n mukaiseksi erilliseksi verovelvolliseksi yhteisöksi. TVL 20 §:n 1 momenttia sovellettaessa oli huomioitava, että

kyseistä säännöstä sovellettiin ainoastaan kotimaisiin toimijoihin. Keskusverolautakunnan näkemyksen mukaan hakija ei myöskään täyttänyt sijoitusrahastolain 27 §:ssä erikoissijoitusrahastolle asetettuja edellytyksiä kunkin rahasto-osuudenomistajan merkinnän vähimmäismäärästä. Hakijaa ei näin ollen voitu pitää tuloverolakia sovellettaessa erikoissijoitusrahastona, joka olisi TVL 20 §:n mukainen verovapaa yhteisö.

Keskusverolautakunta totesi, että hakemuksessa annetun selvityksen perusteella kyse oli SEUT 64 artiklan 1 kohdan niin sanotuista suorista sijoituksista ja kiinteistösijoituksista. TVL 20 §:n säännös oli ollut voimassa jo 31.12.1993 lähtien, ja sitä sovellettiin ainoastaan kotimaisiin toimijoihin, ellei esimerkiksi EU-oikeudesta muuta johtunut. Keskusverolautakunta katsoi, että kun otettiin huomioon SEUT 64 artiklan 1 kohta, EU-oikeus ei edellyttänyt soveltamaan TVL 20 §:n säännöksen mukaista verovapautta hakemuksessa kuvatussa tilanteessa ulkomaisen hakijan Suomesta saamaan tuloon. Tuloverosopimuksen syrjäntäkieltoartiklan ei myöskään katsottu olevan esteenä sille, että hakemuksessa kuvatussa tilanteessa Suomesta saatu tulo verotettiin suoraan hakijan tulona.

Korkein hallinto-oikeus kumosi keskusverolautakunnan ratkaisun mukaisen päätöksen ja katsoi, että kyseinen sveitsiläinen rahasto on suomalaisista kiinteistöistä tai kiinteistöyhtiöiden osakkeista saamansa tulon osalta vapaa Suomessa tulon perusteella suoritettavasta verosta. Korkeimman hallinto-oikeuden perusteluissa todetaan muun muassa, että korkein hallinto-oikeus katsoo, että tulon perusteella suoritettavasta verosta vapautetun kotimaisen sijoitusrahaston sijoituskohteiden alan laajennus¹⁸³ on ollut sellainen Euroopan unionin tuomioistuimen oikeuskäytännössä tarkoitettu uusi säännös, joka on muuttanut sitä ajattelua, jolle kotimaisten sijoitusrahastojen verovapautta koskeva lainsäädäntö on perustunut, ja jolla on otettu käyttöön uusi menettely. Siten esillä oleva kiinteistösijoituksia koskeva rajoitus ei aineellisesti ole ollut SEUT 64 artiklan 1 kohdassa tarkoitettulla tavalla voimassa jo 31.12.1993. Näin ollen esillä oleva rajoitus oli korkeimman hallinto-oikeuden mukaan SEUT 63 artiklan 1 kohdan vastainen.

KVL 48/2019 (25.10.2019, lainvoimainen)

Keskusverolautakunnan 25.10.2019 antamassa lainvoimaisessa ratkaisussa KVL 48/2019 saksalainen avoin julkinen kiinteistörahasto katsottiin TVL 20 a §:n 4 momentin perusteella tuloverosta vapautetuksi. Kyseessä oli verovuotta 2020 koskeva ennakkoratkaisu.

¹⁸³ Korkeimman hallinto-oikeuden päätöksessä todetaan, että sijoitusrahastoille on annettu lain tuolloisesta pääsäännöstä poiketen mahdollisuus valtioneuvoston luvalla sijoittaa osa varoistaan kiinteistöihin ja asunto-osakeyhtiöiden osakkeisiin, kun lakiin on lisätty 1.8.1996 voimaan tullut 38 a §. Kiinteistöt ja kiinteistöarvopaperit on sijoituskohteina lisätty sijoitusrahastolain (48/1999) 2 §:n 1 momentin 1 kohtaan vasta 1.5.2007 voimaan tulleella lailla 351/2007.

Tapauksessa hakija oli saksalainen avoin (*open-ended*) julkinen kiinteistörahasto, oikeudelliselta muodoltaan "*Sondervermögen*", jota säänneltiin Saksan (puoli)ammattimaisia sijoittajia ja varakkaita yksityishenkilöitä koskevassa sijoituslaissa. Rahasto luettiin vaihtoehtorahastoksi (*offener Immobilien-Publikums-AIF*). Saksan lainsäädännön mukaan rahasto ei ollut erillinen oikeushenkilö, vaan varojen jakamaton yhteisomistus, joka perustui sijoittajien ja hallinnointiyhtiön väliseen sopimusjärjestelyyn. Juridisesti rahaston sijoitukset omisti hallinnointiyhtiö (niin kutsuttu trust-malli, *Treuhandlösung*) rahaston yleisten sääntöjen (*General Fund Rules*) mukaisesti.

Vähintään 51 prosentin osuuden rahaston pääomasta täytyi olla sijoitettuna kiinteistöihin tai kiinteistöyhtiöihin. Loppuosa pääomasta voitiin sijoittaa muihin kohteisiin, kuten talletuksiin, arvopapereihin taikka EU:n tai Saksan sääntelyn alaisiin osakkeisiin. Rahaston varoista noin 95 prosenttia oli sijoitettu asuntoihin. Rahastossa oli yli 30 itsenäistä osuudenomistajaa, jotka täyttivät AIFM-lain 16 a luvun 4 §:n 3 momentissa säädetyt edellytykset.

Keskusverolautakunta katsoi, että hakija oli vapautettu TVL 20 a §:n 4 momentin perusteella tuloverosta, kun se rahaston säännöistä riippumatta tosiasiallisesti jakoi vähintään kolme neljäsosaa tilikauden voitostaan pois lukien realisoitumattomat arvonnousut. Ratkaisussa todettiin myös, että hakijan on verovuositain osoitettava verovapauden edellytysten täyttymiseksi, että se jakaa tai on jakanut vähintään TVL 20 a §:n 4 momentin mukaisen voiton.

KVL 58/2019 (28.11.2019, lainvoimainen)

Keskusverolautakunnan antamassa 28.11.2019 lainvoimaisessa verovuotta 2020 koskevassa ennakkoratkaisussa KVL 58/2019 luxemburgilainen FCP-FIS -muotoinen avoin erikoissijoitusrahasto katsottiin verosta vapaaksi TVL 20 a §:n 4 momentin perusteella. Kyseessä oli verovuotta 2020 koskeva ennakkoratkaisu.

Hakija oli luxemburgilainen FCP-FIS -muotoinen (*Fonds Commun de Placement - Fonds d'Investissement Spécialisé*) avoin erikoissijoitusrahasto (*open-end investment fund*), joka sijoitti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin. Hakija oli AIFM-direktiivin mukainen vaihtuvapääomainen vaihtoehtorahasto, johon soveltui Luxemburgin laki erikoissijoitusrahastoista. Hakijaa valvoi CSSF (*Commission de Surveillance du Secteur Financier*) Luxemburgissa. Hakija ei ollut pörssilistattu eikä se ollut Luxemburgissa erillinen oikeushenkilö, vaan sopimusperusteinen erikoissijoitusrahasto. Hakijan hallinnoinnista ja sijoituspäätöksistä vastasi vaihtoehtorahaston hoitajana toimiva erillinen yhteisö ja hakijan säilyttäjäyhteisönä toimi erillinen yhteisö. Suomessa hakija oli äänetön yhtiömies pääomasijoitus-toimintaa harjoittavassa suomalaisessa kommandiittiyhtiössä, josta hakija sai tuloa etenkin vuokratulojen muodossa.

Luxemburgin verotuksessa hakijaa kohdeltiin läpivirtausyksikkönä, joten Suomessa perittyä tulo- tai lähdeveroa ei voitu hyvittää hakijan kansallisessa verotuksessa. Hakija ei myöskään ollut velvollinen maksamaan yhteisöveroa Luxemburgissa. Hakijaa ei katsottu Luxemburgissa verosopimussubjektiksi Suomen ja Luxemburgin verosopimusta sovellettaessa. Keskusverolautakunnalle esitetyn verovuotta 2020 koskevan ennakkoratkaisuhakemuksen mukaan hakija täytti TVL 20 a §:n 4 momentissa säädetyt edellytykset sopimusperusteisesta erikoissijoitusrahastosta ja sen osuudenomistajien määrästä sekä vähimmäispääomasta.

Keskusverolautakunta katsoi, että hakija on vapautettu tuloverosta TVL 20 a §:n 4 momentin perusteella, kun se rahaston säännöistä riippumatta tosiasiallisesti jakoi vähintään kolme neljäsosaa tilikauden voitostaan pois lukien realisoitumattomat arvonnousut. Lisäksi, koska hakija oli vapautettu TVL 20 a §:n 4 momentin perusteella tuloverosta, ei hakijalle muodostunut hakemuksessa kuvatuissa olosuhteissa Suomessa verotettavaa tuloa äänettömänä yhtiömiehenä suomalaisesta kommandiittiyhtiöstä saadusta tulo-osuudesta.

Helsingin hallinto-oikeus, ennakkoratkaisupyyntö EUT:lle, 9.7.2020, nro 20/1327/3

Helsingin hallinto-oikeudessa vireillä olevassa Verohallinnon ennakkoratkaisua koskevassa asiassa Ranskan lainsäädännön mukainen vaihtuvapääomainen sijoitusrahastona toimiva sijoitusyhtiö (*Société Civiles de Placement Immobilier à Capital Variable, SCPI*) suunnitteli kahden suomalaisen keskinäisen kiinteistöosaakeyhtiön osakkeiden ostoa.

Hakija oli pyytänyt Verohallinnolta ennakkoratkaisua vuosille 2019–2020. Verohallinto oli lausunut verovuodelle 2019 annettuna ennakkoratkaisuna, että hakija voidaan katsoa hakemuksessa esitetyissä olosuhteissa vastaavan keskeisiltä ominaisuuksiltaan TVL 3 §:n 4 kohdassa tarkoitettua suomalaista sijoitusrahastoa ja voidaan katsoa TVL 20 §:n 1 momentin 2 kohdan perusteella tuloverosta vapaaksi. Kuitenkin verovuodelle 2020 annettuna ennakkoratkaisuna Verohallinto oli puolestaan lausunut, että hakija voidaan katsoa hakemuksessa esitetyissä olosuhteissa vastaavan keskeisiltä ominaisuuksiltaan TVL 3 §:n 4 kohdassa tarkoitettua suomalaista yhteisöä ja TVL 20 a §:n 1 momentin perusteella verovelvolliseksi saamastaan tulosta. Hakija valitti vuoden 2020 ennakkoratkaisusta hallinto-oikeuteen.

Helsingin hallinto-oikeus katsoi asiassa olevan tulkinnanvaraista, onko vuoden 2020 alussa voimaan tullut kansallinen TVL 20 a §:n säännös ristiriidassa SEUT 49, 63 ja 65 artiklan kanssa, koska mainitun lainkohdan mukaan ainoastaan sopimusperusteiset ulkomaiset avoimet sijoitusrahastot rinnastuvat tuloverotuksessa verovapaaseen suomalaiseen sijoitusrahastoon, jolloin esimerkiksi hakijan kaltaisia yhtiömuotoisia sijoitusrahastoja ei voida enää lainmuutoksen jälkeen rinnastaa suomalaiseen verovapaaseen sijoitusrahastoon.

Hallinto-oikeus päätti lykätä asian käsittelyä ja esittää unionin tuomioistuimelle seuraavan ennakkoratkaisukysymyksen:

”Onko SEUT 49, 63 ja 65 artikloja tulkittava siten, että ne muodostavat esteen sellaiselle kansalliselle lainsäädännölle, jonka mukaan ainoastaan sopimusperusteiset ulkomaiset avoimet sijoitusrahastot voivat rinnastua tulon perusteella suoritettavasta verosta vapautettuun suomalaiseen sijoitusrahastoon, jolloin oikeudelliselta muodoltaan muut kuin sopimusperusteiset ulkomaiset sijoitusrahastot joutuvat Suomessa lähdeverotuksen kohteeksi, vaikka niiden ja suomalaisten sijoitusrahastojen tilanteella ei olisi muuta merkittävää objektiivista eroa?”

KVL 25/2020 (28.8.2020, ei lainvoimainen)

Keskusverolautakunnan ratkaisussa KVL 25/2020 (annettu 28.8.2020, ei lainvoimainen) luxemburgilaisen sopimusperusteisen avoimen erikoissijoitusrahaston ei katsottu olevan verosta vapaa TVL 20 a §:n perusteella. Ennakkoratkaisusta on valitettu korkeimpaan hallinto-oikeuteen.

Hakija oli luxemburgilainen kiinteistöihin sijoittava FCP-RAIF -muotoinen sopimusperusteinen avoin erikoissijoitusrahasto (*fonds commun de placement - fonds d'investissement alternatifs réservés*). Hakijan sijoitusstrategiana oli pääasiassa suorien ja välillisten kiinteistösijoitusten tekeminen Suomeen. Sijoitusstrategia mahdollisti varojen sijoittamisen kiinteistökehityskohteisiin, joihin oli vuoden 2019 päättyessä sijoitettuna 58,1 prosenttia rahaston varoista. Sijoitukset oli juridisesti tehty suomalaisten kommandiittiyhtiöiden kautta. Kommandiittiyhtiö, jossa hakija oli äänetön yhtiömies, perusti tai hankki asunto-osakeyhtiön tai kiinteistöyhtiön, joka osti tai vuokrasi tontin ja osti rakennuspalvelun ulkopuoliselta rakennusliikkeeltä ja urakoitsija rakensi rakennuksen tontille. Tämän jälkeen kommandiittiyhtiö vuokrasi ja myi kohteet.

Tässä verovuosia 2020–2021 koskevassa ennakkoratkaisussa keskusverolautakunta katsoi, ettei hakijan voitu katsoa vastaavan TVL 20 a §:ssä viitattua AIFM-lain 2 luvun 1 §:n 2 momentissa tarkoitettua erikoissijoitusrahastoa, ottaen huomioon, että mainitun momentin mukaan erikoissijoitusrahastolla tarkoitetaan 16 a luvun 1 §:ssä tarkoitettua vaihtoehtorahastoa, jonka hoidossa on noudatettava mainitussa luvussa säädettyjä velvoitteita.

Keskusverolautakunta perusteli ratkaisuaan sillä, että AIFM-lain 16 a luvun 6 §:n 3 momentin mukaan pääasiallisesti kiinteistöihin varojaan sijoittavan erikoissijoitusrahaston on noudatettava, mitä kiinteistörahastolain 3 ja 4 luvussa säädetään muun muassa kiinteistörahaston varojen sijoittamisesta. Kiinteistörahastolain 3 luvun 15 §:n 5 momentissa määrätään, että kiinteistörahasto saa sijoittaa rakentamiseen sekä kiinteistönjalostustoimintaan enintään yhden viidesosan kiinteistörahaston varallisuudesta.

Keskusverolautakunta katsoi, että hakija ei ollut TVL 20 a §:n nojalla vapaa tulon perusteella suoritettavasta verosta eikä siten myöskään rajoitetusti verovelvollisen verotuksesta annetun lain 3 §:n 10 momentin nojalla vapaa osingosta suoritettavasta lähdeverosta.

Lisäksi, koska hakijaa verotettiin samalla tavalla kuin vastaavassa laajuudessa kiinteistökehitystoimintaa harjoittavia kotimaisia toimijoita, ulkomaista hakijaa ei hakemuksessa kuvatuissa olosuhteissa asetettu erilaiseen asemaan kotimaisiin toimijoihin nähden, eikä asiassa siten ollut kyse SEUT 49 tai 63 artiklan vapauksien rajoituksesta tai verosopimuksen mukaisesta syrjinnästä.

Muita tapauksia

[KVL 35/2016 \(ei muutosta KHO T 5902 14.11.2017\)](#)

Verovuosia 2015 ja 2016 koskeneessa ennakkoratkaisussa KVL 35/2016 (annettu 5.8.2016, KHO T 5902 14.11.2017 ei muutosta) oli kyse tilanteesta, jossa ruotsalainen eläkevakuutusyhtiö A oli sijoittanut äänettömänä yhtiömiehenä suomalaiseen X -kommandiittiyhtiöön. Keskusverolautakunnan mukaan, kun otettiin huomioon KHO:n vuosikirjaratkaisu 2002:34, A:ta voitiin verottaa Suomessa osuudestaan X Ky:n tulosta. Kotimaisella eläkevakuutusyhtiöllä olisi kuitenkin oikeus vähentää vastaavasta tulosta verotuksessaan EVL 7 §:n ja 8 §:n 1 momentin 10 kohdan nojalla eläkesitoumuksista johtuvan vastuun peittämiseen tarkoitettut määrät. Kun tähän nähden otettiin huomioon EUT:n tuomio C-342/10, katsottiin, että kyseistä A:n tuloa verotetaan Suomessa syrjivästi siltä osin kuin syrjivyyys perustuu nimenomaisesti EVL 8 §:n 1 momentin 10 kohdan säännökseen ja verorasitus jää tästä johtuen lopulliseksi.

A:lla oli Ruotsin laissa säädetyin edellytyksin mahdollisuus saada Suomessa maksamansa vero hyvitettyä tiettyyn määrään saakka. Siltä osin kuin A sai hakemuksessa tarkoitetusta tulosta Suomessa maksamansa veron hyvitettyä Ruotsissa, ei Suomen verotusta voitu pitää syrjivänä, koska A:han kohdistuva lopullinen verorasitus ei ollut tältä osin suurempi kuin kotimaisella eläkevakuutusyhtiöllä.

Keskusverolautakunta katsoi edellä todetun perusteella, että A:lla oli oikeus vähentää Suomessa verotettavasta osuudestaan X Ky:n tuloon EVL 8 §:n 1 momentin 10 kohdassa tarkoitettu meno siltä suhteelliselta osin kuin meno kohdistui Suomesta saatuun X Ky:n tuloon ja siitä tulon osasta, jolta hakija ei saanut Suomessa maksettavaa veroa hyvitettyä Ruotsissa. Vähennyksen saamiseksi A:n tuli esittää verotuksen toimittamista varten Verohallinnolle selvitys vähennyksen perusteista ja määrästä sekä siitä, että A ei saanut vastaavasta tulosta Suomessa maksettavaa veroa hyvitettyä Ruotsissa.

KVL 28/2017 (osittain kumottu KHO 2.4.2019 T 1334)

Keskusverolautakunnan 12.5.2017 antamassa verovuosia 2017 ja 2018 koskeneessa ennakkoratkaisussa KVL 28/2017 oli kyse ruotsalaisen vakuutusyhtiö A:n aikomuksesta sijoittaa äänettömänä yhtiömiehenä perustettavaan kommandiittiyhtiöön, joka harjoitti kiinteistösijoitustoimintaa Suomessa.

Ennakkoratkaisuhakemuksessa oli kyse A:n verotuksesta sekä siitä, voidaanko kommandiittiyhtiöön soveltaa korkorajoitussäännöksen poikkeussäännöstä. Keskusverolautakunta katsoi, että A:ta voitiin verottaa Suomessa osuudestaan kommandiittiyhtiön tuloon ja että kiinteistösijoitustoimintaa harjoittava kommandiittiyhtiö ei ollut vapautettu EVL 18 a §:n korkorajoitussäännöksestä kyseisen pykälän 4 momentin säännöksen perusteella. A:n verotusta koskeva kysymys ratkaistiin lopullisesti korkeimmassa hallinto-oikeudessa.

Keskusverolautakunnan ratkaisun mukaan, kun otettiin huomioon vuosikirjaratkaisu KHO 2002:34, A:ta voitiin verottaa Suomessa osuudestaan kommandiittiyhtiön tuloon. Yhtiöosuuden luovutus ei kuitenkaan ollut A:n verotuksessa TVL 10 §:n 10 kohdassa tarkoitettua tai muutakaan kyseisessä pykälässä tarkoitettua Suomesta saatua tuloa.

Keskusverolautakunta totesi, että kotimaisella vakuutusyhtiöllä on oikeus vähentää verotuksessaan EVL 7 §:n nojalla vakuutuksenottajille suoritettavat vakuutuskorvaukset sekä EVL 8 §:n 1 momentin 10 kohdan nojalla vakuutussopimuksista muodostuva vastuuvelka. Hakemuksen mukaan A ei harjoittanut Suomessa vakuutustoimintaa ja A:n Ruotsissa myöntämät vakuutukset eivät olleet sijoitussidonnaisia.

Keskusverolautakunnan ratkaisun mukaan A:n tilanne erosi EUT:n tuomiossa C-342/10 esillä olleesta asiasta siitä syystä, ettei A:n kaltaiselle vakuutusyhtiölle lähtökohtaisesti muodostu samoilla perusteilla nollatulosta kuin eläkevakuutustoiminnassa. Keskusverolautakunta katsoi, että A:n maksamilla vakuutuskorvauksilla sekä A:lle vakuutussopimuksista muodostuvalla vastuuvelalla ei hakemuksessa kuvatuissa olosuhteissa ollut EUT:n oikeuskäytännössä edellytettyä suoraa yhteyttä Suomeen perustettavasta kommandiittiyhtiöstä saatavaan tulo-osuuteen eikä hakemuksessa ollut esitetty muutakaan sellaista perustetta, jonka johdosta A:lla voitaisiin katsoa olevan oikeus kyseisten Ruotsissa harjoitettavaan toimintaan liittyvien menojen vähentämiseen Suomesta saadusta tulosta.

Korkein hallinto-oikeus kumosi keskusverolautakunnan päätöksen ja katsoi, että A:lla oli oikeus tehdä EVL 8 §:n 1 momentin 10 kohtaa vastaava vähennys.

KVL 11/2019, lainvoimainen

Keskusverolautakunnan lainvoimaisessa verovuosia 2019–2020 koskeneessa 4.4.2019 annettussa ennakkoratkaisussa KVL 11/2019 oli kyse EVL 18 b §:n rahoitusalan yrityksiä

koskevan korkorajoitussäännöksen poikkeuksen soveltumisesta A Ky:öön ja sen kokonaan omistamiin tytäryhtiöihin Kiinteistö Oy B:en ja Kiinteistö Oy C:en.

Hakemusasiakirjojen mukaan A Ky oli kiinteistösijoitusyhtiö, joka omisti Kiinteistö Oy B:n sekä Kiinteistö Oy C:n osakekannat. A Ky:n äänettöminä yhtiömiehinä olivat tasaosuuksin kotimainen Eläkelaitos D ja toiseen EU-valtioon rekisteröity Eläkelaitos E, jotka hakemusasiakirjojen mukaan harjoittivat työeläkevakuutustoimintaa. A Ky:n ainoana vastuunalaisena yhtiömiehenä toimi F GP Oy, jonka omistivat niin ikään tasaosuuksin Eläkelaitos D ja Eläkelaitos E. A Ky:n yhtiösopimuksen mukaan yhtiölle kertyvä nettotulo ja pääomanpalautukset jaettiin äänettömille yhtiömiehille heidän yhtiöosuuksiensa mukaisessa suhteessa. Kiinteistö Oy B oli ollut A Ky:n alusta asti omistama ja itse perustama yhtiö. Kiinteistö Oy C oli puolestaan hankittu A Ky:n omistukseen olemassa olevana yhtiönä.

Keskusverolautakunta totesi, että hakemusasiakirjoissa esitetyn selvityksen perusteella A Ky oli kokonaisuudessaan EVL 18 b §:n 3 momentin 9 kohdassa tarkoitetun työeläkelaitoksen sekä siihen rinnastettavan ulkomaisen työeläkelaitoksen omistuksessa ja Kiinteistö Oy B sekä Kiinteistö Oy C olivat puolestaan A Ky:n kokonaan omistamia tytäryhtiötä. A Ky:n toiminnasta saatava voitto kertyi kokonaisuudessaan sen omistaville työeläkelaitoksille.

Keskusverolautakunta katsoi, että A Ky, Kiinteistö Oy B sekä Kiinteistö Oy C olivat hakemuksessa kuvatuissa olosuhteissa EVL 18 b §:n 3 momentin 9 kohdan mukaisia oikeushenkilöitä, jotka oli perustettu työeläkelaitosten sijoituksia varten. Sillä, miten hakijayhtiöt olivat tulleet työeläkelaitosten osin suoraan ja osin välilliseen omistukseen, ei ollut merkitystä asiassa.

KVL 57/2018, kumottu ja palautettu päätöksellä KHO 28.5.2020 T 2350

Keskusverolautakunnan ratkaisussa 57/2018 oli kyse siitä, että hakijat aikoivat luovuttaa pääomarahasto- ja kiinteistösijoituksiin liittyvät sijoitustoimintansa liiketoimintasiirrolla sijoitusrahastolain 2 §:n 1 momentin 2 a kohdan mukaiselle perustettavalle erikoissijoitusrahastolle.

Tapauksessa sijoitusrahastolain 53 §:n 2 momentin mukaisena apporttina luovutettavat varat koostuivat hakijoiden sijoitusomaisuuteen luettavista pääomarahasto- ja kiinteistöisijoituksista, joihin ei hakijoiden toiminnan luonteesta johtuen kohdistunut velkaa. Vastikkeeksi hakijat saivat pelkästään perustettavan erikoissijoitusrahaston rahasto-osuuksia.

Keskusverolautakunta totesi verovuusia 2108 ja 2019 koskeneessa ennakkoratkaisussaan, että kun otettiin huomioon, että erikoissijoitusrahasto oli tulon perusteella suoritettava verosta vapaa yhteisö sekä liiketoimintasiirrossa siirron molempien osapuolten verotuksessa noudatettava jatkuvuusperiaate, hakemuksessa kuvattuun varojen siirtoon ei

hakijoiden verotuksessa tullut soveltaa elinkeinotulon verottamisesta annetun lain 52 d §:n säännöstä.

Korkein hallinto-oikeus kumosi ratkaisun ja palautti asian keskusverolautakunnan uudelleen käsiteltäväksi päätöksellään KHO 28.5.2020 T 2350.

KHO 2017:128

Korkeimman hallinto-oikeuden vuosikirjaratkaisussa KHO:2017:128 oli kyse A:n oikeudesta vähentää omistajiltaan ottamista mezzanine-lainoista maksetut korot sekä VML 28 §:n soveltamisesta.

A harjoitti Suomessa välillisesti omistamiensa kiinteistöjen vuokraustoimintaa. Korkein hallinto-oikeus katsoi, että yhtiö oli Suomessa TVL 9 §:n 1 momentin 2 kohdassa tarkoitetulla tavalla rajoitetusti verovelvollinen saamastaan vuokratulosta. Lisäksi korkein hallinto-oikeus totesi, että asiakirjojen mukaan A on antanut omistajiltaan ottamansa mezzanine-lainat edelleen lainaksi kiinteistöyhtiöille, joiden osakkeita A omistaa ja joilta A on ainakin verovuosina 2005–2008 saanut korkotuloja. Nämä korkotulot ovat olleet A:lle Suomen ja Amerikan Yhdysvaltojen välisen verosopimuksen 11 artiklan määräys huomioon ottaen Suomessa verovapaita. Kun verovelvollinen voi TVL 58 §:n perusteella vähentää vain sellaisen korkomenon, joka kohdistuu veronalaisen tulon hankintaan, A:n mezzanine-lainoista maksamat korot eivät ole vähennyskelpoisia.

Hallinto-oikeuden ratkaisun mukaan asiassa oli ensinnäkin kyse siitä, oliko yhtiön ja sen omistajien välistä lainajärjestelyä pidettävä lainasopimuksissa sille annettujen ehtojen perusteella yhtiön verotuksessa velkana vai oman pääoman sijoituksena. Hallinto-oikeus ei tutkinut Veronsaajien oikeudenvallontayksikön vaatimusta VML 28 §:n soveltumisesta, minkä korkein hallinto-oikeus katsoi olleen oikeudenkäyntivirhe. Kuitenkin korkeimman hallinto-oikeuden antama pääasiasratkaisu ja se perustelut huomioiden katsottiin, ettei asiaa ollut syytä palauttaa hallinto-oikeuden uudelleen käsiteltäväksi.

Liite 3 Kiinteistörahastojen verokohtelusta eräissä valtioissa¹⁸⁴

Alankomaat

Alankomaissa rahastot voivat lähtökohtaisesti valita neljän eri verotustavan väliltä:

1. Tavallinen yhteisöverotus (*regular corporate tax regime, RCT regime*)
 - Rahasto on lähtökohtaisesti normaalisti yhteisöverovelvollinen ja Alankomaissa tai ulkomailla perityt lähdeverot voidaan hyvittää yhteisöveroa vastaan. Kahdenkertaisen verotuksen estämistä tavoittelevat säännöt (*participation exemption* ja *foreign branch profits exemption*) kuitenkin mahdollistavat verovapauden tiettyjen tulojen osalta.
2. *Fiscal investment institution regime (FII regime)*
 - FII-sääntely oli alun perin suunniteltu yksityissijoittajille, mutta se on lähtökohtaisesti avoin kaikille sijoittajatyypeille. Sääntelyn tarkoituksena on saavuttaa neutraali verokohtelu verrattuna suoriin sijoituksiin.
 - FII-rahasto on verovapaa (0 prosentin yhteisöverokanta), sen on jaettava tuottoensa vuosittain sijoittajille ja se voi tietyn edellytyksin luoda varauksen uusia sijoituksia varten (*reinvestment reserve for realized and unrealized capital gains*).
 - Rahaston voitonjakoon sovelletaan Alankomaissa 15 prosentin lähdeveroa.
 - Siltä osin kuin rahaston itsensä saamaan tuloon on myös kohdistunut lähdevero, rahaston tuottoon kohdistuu kahdenkertaista verotusta. Tätä vaikutusta lieventämään on luotu erillinen sääntely (*remittance reduction mechanism*).
 - Rahaston on täytettävä lukuisia, muun muassa sijoitustoimintaan liittyviä edellytyksiä.
 - Esimerkiksi kiinteistökehitystoimintaa on harjoitettava erillisessä tytäryhtiössä, johon sovelletaan normaaleja yhteisöverosääntöjä (1-vaihtoehto edellä).

184 Pääasiallisena lähteenä käytetty IFA (2019).

3. *Exempt investment institution regime (EII regime)*

- EII-rahasto on verovapaa eikä sen jakamiin tuottoihin sovelleta Alankomaissa lähdeveroa.
- EII-rahastolla ei tuotonjakovelvollisuutta.
- Rahastoon kohdistuu kuitenkin muita vaatimuksia:
 - i. Sijoitusten on oltava yksinomaan talletuksia tai sijoituksia rahoitusvälineisiin (esimerkiksi osakkeita, bondeja, rahamarkkinasijoituksia, optioita, futuureja ja eräitä johdannaisia). Sijoitukset eivät siten voi olla kiinteistöjä.
 - ii. Rahaston hajautettava sijoituksensa; esimerkiksi private equity -toiminta ei tyypillisesti täytä tätä edellytystä.
 - iii. Rahaston on sijoittavan pyynnöstä lunastettava rahasto-osuudet eli rahaston on oltava luonteeltaan avoin.

4. *Regime related to the fund for joint (or mutual) account (FGR regime)*

- Rahasto on verotuksessa läpivirtaava.
- Rahaston on oltava avoin ja harjoitettava ainoastaan portfoliosijoitustoimintaa.

Kaikki muut paitsi EII-sääntely (3-vaihtoehto) soveltuvat kiinteistösijoittamiseen. Yleisesti ottaen FII-sääntelyä pidetään Alankomaiden vastineena REIT-sääntelylle. Rahaston sijoitusstrategian on kuitenkin täytettävä FII-sääntelyn tiukat vaatimukset; esimerkiksi opportunistinen strategia ei yleensä täytä näitä vaatimuksia. Tällainen strategia soveltuu huonosti myös FGR-rakenteisiin.

Alankomaissa on myös mahdollista perustaa *commanditaire vennootschap* (CV) -muotoinen järjestely, joka muistuttaa yhtymärakennetta (vähintään yksi vastuunalainen yhtiömies ja äänetön yhtiömies). CV:n verokohtelu riippuu sen avoimuudesta; läpivirtaava kohdeltu voidaan saavuttaa sopimusjärjestelyin.

Ulkomainen rahasto on verovelvollinen Alankomaissa sijaitsevasta kiinteistöstä saamaansa tulosta. Ulkomainen rahasto voi sinänsä vaatia tulla verotetuksi vastaavalla tavalla kuin RCT-, FII- tai FGR -sääntelyn piiriin kuuluva kotimainen rahasto, jos se täyttää sääntelyiden soveltamisedellytykset. IFA-raportin mukaan ulkomaiselle rahastolle voi olla vaikeaa osoittaa, että se täyttää kaikki Alankomaiden sääntelyn edellytykset.¹⁸⁵

185 Ks. myös EUT:n tuomio C-156/17, *Köln-Aktienfonds Deka*, jossa käsitelty Alankomaiden FII-rahastojen verokohtelua (vuoteen 2007 asti voimassa olleen sääntelyn mukaisesti) osinkojen lähdeverotuksen näkökulmasta.

Irlanti

Irlannissa sijoitusrahastodirektiivin mukaiset yhteissijoitusyritykset voivat olla trusti-muotoisia rahastoja (*unit trusts*) sekä vaihtuvapääomaisia yhtiöitä (*variable capital investment companies, VCC, incorporated as public limited companies, PLC*). Vuodesta 2015 sijoitusrahastoja on voitu perustaa myös *Irish collective asset management vehicle (ICAV)* -yhtiömuotoon. Tietyille sijoittajille voidaan perustaa myös sopimusperusteisia rahastoja (*common contractual funds, CCF*). AIF-rahastot voivat olla myös esimerkiksi *limited partnership* -muotoisia.

Edellä mainituista muodoista kaikkia muita paitsi CCF- ja LP-muotoisia rahastoja pidetään erillisinä verovelvollisina. Ne on kuitenkin vapautettu sijoitustoiminnan tuottojen verosta rahaston tasolla.

Rahastotoiminnan verotus toteutetaan osuudenomistajan tasolla (*gross roll-up regime*). Verotus toteutetaan erikseen määriteltyjen tapahtumien yhteydessä (*chargeable event*). Esimerkiksi joka kahdeksas vuosi osuuksien hankinnasta katsotaan osuudenomistajan verotuksessa tapahtuneen luovutus (*deemed disposal*). Kun saajana on yhteisö, tyypillisesti rahastosta saadusta tulosta pidätetään tapahtuman yhteydessä 25 prosentin lähdevero-tyyppinen ennakkovero (*withholding tax*) ja tuottoja pidetään lisäksi yhteisöveron alaisina tuloina. Ennakkoverosta voi kuitenkin saada hyvitystä. Eräät sijoittajatyypit, kuten eläke-rahastot, ovat verosta vapautettuja. Luonnolliselle henkilölle verokanta on 41 prosenttia ja peritty vero on lopullinen.

Ulkomaisille osuudenomistajille muista kuin kiinteistörahastoista saadut tuotot ja luovutusvoitot ovat verovapaita Irlannissa.

CCF- ja LP-muotoiset rahastot ovat verotuksellisesti transparentteja. Osuudenomistajia verotetaan osuudestaan rahaston saamiin tuloihin kuin he olisivat omistaneet sijoituskohteet suoraan.

Irlannissa on kaksi verosääntelyä, joita voidaan soveltaa kiinteistörahastoihin:

- *Irish real estate funds (IREF)*
 - Vuonna 2016 säädetyn sääntelyn tarkoituksena on ollut puuttua kokonaan verovapaisiin kiinteistösijoituksiin.
 - IREF voi olla oikeudellista muodoltaan ICAV, unit trust tai PLC.
 - IREF-sääntely soveltuu, jos vähintään 25 prosenttia varoista koostuu erikseen määritellystä kiinteistövarallisuudesta.
 - Rahaston verokohtelu eroaa tavallisten rahastojen verokohtelusta siinä, että 20 prosentin lähdevero tulee sovellettavaksi IREF-sääntelyssä tarkoitettun verotuksellisen tapahtuman yhteydessä (*IREF taxable events*).

Tällaisia ovat esimerkiksi osuuksien myynti, osuuksien vaihto alarahastojen välillä ja voitonjaot.

- Toisin kuin tavallisten rahastojen kohdalla, IREF-rahaston on pidätettävä lähdevero myös silloin, kun osuudenomistaja on Irlannissa rajoitetusti verovelvollinen.
- Eräät osuudenomistajat, kuten eläkerahastot, ovat kuitenkin vapautettuja myös IREF-rahaston 20 prosentin verosta.
- Veropohja määräytyy erillisellä kaavalla IREF-rahaston tuloslaskelman ja kiinteistövarallisuuden perusteella.
- Lisäksi vuodesta 2019 alkaen IREF voi olla verovelvollinen 20 prosentin verokannalla, mikäli sen vivutusaste on yli 50 prosenttia.
- REIT
 - REIT on listattu kiinteistösijoitusyhtiö, jonka sijoitustoiminta on tarkasti säänneltyä. REIT-yhtiöllä on myös voitonjakovelvollisuus.
 - Vuokratulo ja vuokrakiinteistöjen luovutusvoitot ovat verovapaata tuloa REIT-yhtiölle. Muuta tuloa verotetaan normaalien sääntöjen mukaisesti. REIT-yhtiön mahdollisuudet harjoittaa verovapaata kiinteistökehitystoimintaa ovat rajatut.

Ulkomaisiin rahastoihin, jotka sijoittavat Irlannissa sijaitseviin kiinteistöihin, sovelletaan normaaleja verotussääntöjä. Rajoitetusti verovelvolliset ovat verovelvollisia esimerkiksi kiinteistöjen luovutusvoitoista ja sellaisten osakkeiden luovutuksista, joiden arvo perustuu pääosin suoraan tai välillisesti Irlannissa sijaitseviin kiinteistöihin (tästä on kuitenkin poikkeus pörssilistatuille osakkeille).

Iso-Britannia

Iso-Britanniassa kiinteistöomaisuuteen sijoittavat rahastot voidaan jakaa kahteen kategoriaan:

- Laajalle yleisölle tarjottavat rahastot (*widely held*)
 - *Property authorised investment funds* (PAIFs)
 - Kyseessä on vaihtuvapääomainen yhtiömuotoinen rahasto (*open-ended investment company*, OEIC), joka voi hakemuksesta saada PAIF-statuksen. Status edellyttää muun muassa, että vähintään 60 prosenttia sijoitusten arvosta on kiinteistöomaisuudessa. PAIF-rahaston saama tulo on käytännössä verovapaata, sillä osinkotulo on verovapaata normaalien sääntöjen perusteella ja muu tulo kuitataan erillisten verovähennysten kautta. PAIF-rahaston omistus on oltava hajautettua siten, että yksittäinen osakkeenomistaja ei saa omistaa yli 10 prosenttia.

- UK REITs
 - REIT-yhtiöt voivat muodostaa myös konsernin. REIT-yhtiön toiminta on tarkasti säänneltyä; vuokraustoiminnan on oltava merkittävää ja omistusosuuksia on rajattu kuten PAIF-rahastoissa. REIT-yhtiön on jaettava vähintään 90 prosenttia vuokraustoiminnan tulosta omistajilleen. REIT-yhtiö on käytännössä verovapaa siltä osin kuin toiminta täyttää säädetyt edellytykset (muusta toiminnasta saadut tulot ovat veronalaisia).
- Suppeammalle piirille tarjottavat rahastot (*privately placed*)
 - Suppeammalle piirille tarjottavat rahastot voivat olla monenmuotoisia; esimerkiksi edellä mainittuja PAIF-rahastoja tai limited partnership-muotoisia. Limited partnership -muotoiset rahastot ovat verotuksessa läpivirtaavia.
 - Siltä osin kuin LP-muotoisessa rahastossa on ulkomaisia sijoittajia, sijoittajat saattavat tehdä sijoituksen erillisen yhtiömuotoisen feeder-rahakkeen kautta, jolloin esimerkiksi veroilmoitusvelvollisuus on kyseisillä yhtiöllä (eikä suoraan sijoittajilla).
 - Vuodesta 2013 on voitu perustaa myös sopimusperusteisia rahastoja (*authorised contractual schemes, ACS*), jotka ovat verotuksellisesti läpivirtaavia ja joita voidaan käyttää myös kiinteistösijoituksissa. ACS-muotoiseen rahastoon liittyy kuitenkin esimerkiksi sijoittajaa koskevia vaatimuksia.
 - Lisäksi kiinteistösijoitustoimintaa voidaan harjoittaa auktorisoimattoman¹⁸⁶ unit trust -rahaston muodossa (*exempt unauthorised unit trusts, EUUTs*). Tämä muoto on kuitenkin harvinainen siihen liittyvien soveltamisedellytysten vuoksi. EUUT-rahasto on lähtökohtaisesti verovelvollinen, mutta sen katsotaan verotuksessa jakavan kaiken tuottonsa osuudenomistajilleen ja kyseessä oleva tuoton maksu on vähennyskelpoinen, jolloin verotettavaa tuloa ei tulisi jäädä.

Ulkomaiset Iso-Britanniaan sijoittavat kiinteistörahastot ovat tyypillisesti limited partnership tai unit trust -muotoisia, jolloin verotus toteutuu sijoittajien tasolla. Myös luxemburgilaiset FCP-rahastot ovat sijoittaneet kiinteistöihin Iso-Britanniassa ja myös niitä pidetään verotuksessa läpivirtaavina. Yhtiömuotoisia rahastoja holding-yhtiöineen käytetään vähemmän, sillä alhaisen korkotason vuoksi velkarahoituksella on vaikeampi kuitata veronalaista vuokratuloa.

186 Isossa-Britanniassa rahastot ovat joko auktorisoituja tai auktorisoimattomia. Auktorisoidut rahastot ovat yleensä sijoitusrahastodirektiivin mukaisia yhteissijoitusyrityksiä, joiden rahasto-osuuksia voidaan markkinoida kaikille sijoittajille.

Huhtikuusta 2019 alkaen rajoitetusti verovelvollisten kiinteistöistä saamat luovutusvoitot, mukaan lukien välilliset omistusrakenteet, ovat veronalaisia Iso-Britanniassa. Eräille rahastoille (kuten laajalle yleisölle tarjotuille rahastoille) ja verotuksessa läpivirtaaville yksiköille on säädetty erityisestä menettelystä.

Italia

Yhteissijoitusyrittäjä (Italian UCI) voi olla yhtiömuotoinen tai sopimusperusteinen sijoitusrahasto. Yhtiömuotoinen voi olla puolestaan joko vaihtuvapääomainen (SICAV) tai kiinteäpääomainen (SICAF). Näistä UCITS-direktiivin mukaisia voivat olla sopimusperusteiset sijoitusrahastot ja SICAV:t, AIFM-direktiivin mukaisia voivat olla sopimusperusteiset sijoitusrahastot, SICAV:t ja SICAF:t.

Kiinteistörahastoista on omaa sääntelyä:

Kiinteistö-AIF-rahastot (real estate AIFs)

- Varsinaiset kiinteistörahastot (*Italian real estate investment funds, REIFs*)
- Yhtiömuotoiset suljetut kiinteistörahastot (*Italian real estate SICAFs (RE SICAFs)*)

Lain mukaan kiinteistörahastoina pidetään sellaisia rahastoja, jotka sijoittavat vähintään 2/3 kiinteistöihin tai kiinteistöyhtiöihin. Kiinteistörahasto on aina suljettu rahasto. Sekä REIF:t että RE SICAF:t on vapautettu yhteisöverosta ja paikallisesta kauppaverosta.

Kiinteistö-AIF:t voidaan jakaa institutionaalsiin ja muihin. Institutionaalisen kiinteistö-AIF:n omistaa yksi tai useampi institutionaalinen sijoittaja.

REIF:jä käytetään laajasti kiinteistösijoituksiin Italiassa johtuen niiden edullisesta verokohtelusta (myös jotain välillisen verotuksen etuja). Ennen vuotta 2010/2011 REIF:t olivat vielä suositumpia kuin nykyään, jolloin myös muutaman investoijan REIF:t olivat mahdollisia. Italian pankin vuonna 2005 tekemän huomautuksen jälkeen veroviranomaiset alkoivat tarkastamaan REIF:jä ja haastamaan niiden verovapautta. REIF:ien väärinkäyttö johti REIF:ien verosääntelyn uudistamiseen ja ylipäätään koko yhteissijoitusrahastoja koskevan sääntelykehikon uudistamiseen.

Kotimaisen sijoittajan verokohtelu riippuu kunkin sijoittajan olosuhteista. Institutionaalista sijoittajaa verotetaan, kun voitto jaetaan. Voitolla tarkoitetaan rahaston elinaikana jaettuja voittoja ja rahasto-osuuksien lunastusten yhteydessä syntyneitä voittoja (lunastushinnan ja painotetun keskimääräisen merkintähinnan erotus). Voitonjakoon kohdistetaan

periaatteessa 26 prosentin lähdevero, joka kuitenkin hyvitetään sijoittajan lopullisessa verotuksessa, jos sijoitus liittyy liiketoimintaan. Kaikissa muissa tilanteissa lähdevero on lopullinen vero. Samaa sääntelyä sovelletaan myös muihin kuin institutionaalisiin sijoittajiin, jos sijoittaja ei omista yli 5 prosenttia kiinteistö-AIF:sta. Lähdeveroa ei kuitenkaan sovelleta silloin, kun saaja on italialainen yhteissijoitusyritys tai eläkesäätiö.

Jos sijoittaja ei ole institutionaalinen sijoittaja ja se omistaa yli 5 prosenttia kiinteistö-AIF:sta, rahasto katsotaan verotuksessa läpinäkyväksi ja tulo verotetaan suoraan sijoittajan tulona. Rahasto-osuuksien myynnistä saatu tulo katsotaan luovutusvoitoksi. Jos kuitenkin omistus on yli 5 prosenttia ja rahasto katsotaan läpinäkyväksi, myynti katsotaan yhtymäosuuden myynniksi.

Ulkomaisiin sijoittajiin kohdistetaan periaatteessa 26 prosentin lopullinen lähdevero riippumatta siitä, onko sijoittaja institutionaalinen vai ei ja kuinka suuren osuuden sijoittaja omistaa. Verosopimus voi pienentää lähdeveron määrää. Verosopimuksen näkökulmasta REIF:stä saatu tulo luokitellaan korkotuloksi. Kansallinen sääntely vapauttaa kuitenkin lähdeverosta, jos ulkomainen sijoittaja on

- eläkesäätiö tai yhteissijoitusyritys, joka on perustettu valkoisen listan valtiossa, edellyttäen, että sijoittaja olennaisesti rinnastuu italialaiseen eläkesäätiöön tai yhteissijoitusyritykseen ja se on valvonnan kohteena omassa valtiossaan
- kansainväliset yksiköt, jotka on perustettu Italiassa voimassa olevien kansainvälisten sopimusten mukaan
- ulkomaiset keskuspankit tai yksiköt, jotka hallinnoivat ulkomaisen valtion julkisia varoja.

Ei-valkoisen listan sijoittajat on vapautettu lähdeverosta, jos ne ovat institutionaalisia sijoittajia (tai sijoittajia, jotka eivät omista yli 5 prosenttia).

Ulkomaisia kiinteistörahastoja koskien ei ole erillisiä säännöksiä ja niihin sovelletaan periaatteessa samoja säännöksiä kuin ulkomaisiin yhteissijoitusyrityksiin. Suora sijoitus italialaiseen kiinteistöomaisuuteen on Italiassa veronalaista kuten muillekin rajoitetusti verovelvollisille. IFA-raportissa ei ole mainintaa rinnastuksista EU-oikeuden perusteella.

Italialaisen sijoittajan sijoittaessa ulkomaiseen rahastoon voi tulla sovellettavaksi yli 5 prosentin omistusta koskeva säännös läpinäkyvästä verotuksesta.

REIT-rahastot (società di investimento immobiliare quotate, SIIQs)

Italiassa on säännökset myös REIT:stä:

- Edellytyksenä on mm, että yksi osakkeenomistaja ei saa omistaa yli 60 prosenttia äänistä tai osakkeista.
- Lisäksi vähintään 25 prosenttia osakkeista oltava sellaisten osakkaiden omistuksessa, jotka eivät omista yli 2 prosenttia.
- Vähintään 80 prosenttia bruttovarojen arvosta on muodostuttava kiinteistöistä (vuokratuista kiinteistöistä, sijoituksista toisessa REIT:ssä yms.).
- Vähintään 80 prosenttia bruttotuloista on saatava kiinteistötuloista (vuokratuloista, toisista REIT:stä saadusta osinkotuloista yms.).

Siltä osin kuin REIT saa tuloa ”vapautetusta toiminnasta”, sen ei tarvitse maksaa yhteisöveroa tai paikallista kauppaveroa (*exempt income*). REIT:n on jaettava vuosittain voittoa vähintään 70 prosenttia.

REIT:n jakamaan osinkoon kohdistetaan 26 prosentin lähdevero. Jos saaja on kotimainen yhteisö tai muu liiketoimintaa harjoittava yksikkö, lähdevero hyvitetään lopullisessa verotuksessa. Jos saaja on kotimainen luonnollinen henkilö tai ei-liiketoimintaa harjoittava yksikkö, lähdevero on lopullinen vero. Ulkomaiselle osingonsaajalle vero on myös lopullinen (verosopimus voi rajoittaa veron määrää). Lähdeveroa ei peritä, jos osingonsaaja on italialainen yhteissijoitusyritys tai eläkesäätiö.

Ulkomaisen yhteisön Italiassa oleva kiinteä toimipaikka voi täyttää REIT:n soveltamis_ edellytykset. Tällöin ne maksavat kuitenkin 20 prosenttia veroa Italiasta saadusta tulosta (*exempt income*); tätä pidetään ”korvauksena” siitä, että italialaisen REIT:n voitonjakoon kohdistuisi Italiassa osakkeenomistajan verotusta lähdeveron kautta. IFA-raportin mukaan ainoastaan yksi ulkomainen REIT on tähän mennessä täyttänyt sääntelyn edellytykset.

Luxemburg

Luxemburgissa kiinteistöomaisuuteen sijoittavat rahastot voivat olla ainakin sopimusperusteisia rahastoja (FCP) ja vaihtuva- tai kiinteäpääomaisia yhtiöitä (SICAV tai SICAF). FCP on Luxemburgin verotuksessa transparentti eli tulo virtaa verotettavaksi osuudenomistajille eikä rahasto itse ole tuloverovelvollinen. FCP-rahaston transparenttius ei kuitenkaan vaikuta sen velvollisuuteen suorittaa eräitä rekisteröintimaksuja sekä Luxemburgin verolainsäädännön mukaista merkintäveroa (*taxe d'abonnement*), joka on eräänlainen varallisuusvero. Merkintävero on 0,01–0,05 prosenttia ja se suoritetaan neljännesvuositain rahaston nettovarallisuuden perusteella. Luxemburgin lainsäädännön mukaan SICAV on erillinen verovelvollinen, mutta siihen ei kohdisteta muita veroja kuin edellä mainittu merkintävero.

Osuudenomistajille rahastojen jakama tuotto ja rahasto-osuuksien luovutukset ovat veronalaista tuloa. Luxemburgin verolainsäädännössä on kuitenkin useita luovutusvoittoja

koskevia verohelpotuksia. Rajoitetusti verovelvollisille osuudenomistajille jaetusta voitosta ei peritä lähdeveroa Luxemburgissa eivätkä ulkomaalaisille sijoittajille osuuden luovutuksista syntyneet voitot ole Luxemburgissa verotettavaa tuloa.

Vuoden 2021 alusta eräiden luxemburgilaisten rahastojen kiinteistösijoituksiin kohdistuu kuitenkin uusi lähdeveron tyyppinen vero ("*prélèvement immobilier*"). Veroa sovelletaan niihin rahastoihin, joita pidetään erillisinä verovelvollisina ja verokanta on 20 prosenttia

Soveltamisalaan piiriin kuuluvana kiinteistötulona pidetään Luxemburgissa sijaitsevasta

- kiinteistöstä saatua vuokratuloa (bruttomääräisenä, ilman arvonlisäveroa),
- kiinteistön luovutuksesta syntyvää luovutusvoittoa, ja
- eräiden osuuksien luovutuksesta syntyvää luovutusvoittoa silloin, kun kiinteistö omistetaan välillisesti esimerkiksi yhtiön tai toisen rahaston kautta (kiinteistöomaisuuden määrä otetaan huomioon kalenterivuoden ajalta ja veronalainen osuus lasketaan luovutusajankohtana suhteellisesti omistusosuuksien perusteella)

Vero ei ole vähennyskelpoinen tai hyvityskelpoinen muista veroista tai tuloista. Verovelvollisen rahaston tulee ilmoittaa veronalaisista kiinteistötuloista veroviranomaisille viiden kuukauden kuluessa sen kalenterivuoden päättymisestä, jonka aikana tulo on syntynyt. Vero on suoritettava 10. kesäkuuta mennessä. Veroilmoitukseen on liitettävä tilintarkastajan vahvistus siitä, että veronalaiset osuudet on määritelty lainsäädännössä edellytetyllä tavalla. Kaikkien soveltamisalaan piiriin kuuluvien luxemburgilaisten rahastojen on lisäksi ilmoitettava 31.5.2022 mennessä veroviranomaisille siitä, onko niillä uuden veron soveltamisalan piiriin kuuluvaa omaisuutta.

Lainmuutoksen yhteydessä on esitetty, että Luxemburgin aiempi lainsäädäntö muodosti poikkeuksen eurooppalaisessa vertailussa, koska kiinteistötuloa ei verotettu rahaston tasolla eikä jaettaessa rahaston tuottoa sijoittajille. Tyypillisesti kiinteistötuloa pyritään verottamaan jossain omistusketjun vaiheessa. On lisäksi esitetty, että aiempi edullinen vero-kohtelu ei aiemmin ole ollut käytännössä merkityksellinen, koska Luxemburgin kiinteistömarkkinat eivät ole olleet luxemburgilaisten rahastojen mielenkiinnon kohteena. Viime vuosina kiinnostus Luxemburgin kiinteistöihin on kuitenkin lisääntynyt. Näin ollen Luxemburgin hallitus katsoi tarpeelliseksi muuttaa verokohtelua.¹⁸⁷

187 Ks. esim. <https://insightplus.bakermckenzie.com/bm/tax/luxembourg-main-tax-measures-of-the-2021-draft-budget-law-announced-during-state-of-the-nation-speech> ja <https://www.dlapiper.com/en/belgium/insights/publications/2020/10/new-luxembourg-tax-measures-on-real-estate-funds-what-funds-managers-need-to-know/>.

Lakimuutos ei koske ulkomaisia rahastoja, jotka sijoittavat Luxemburgissa sijaitseviin kiinteistöihin. Ulkomaisia rahastoja verotetaan normaalien verotusäntöjen mukaisesti ja esimerkiksi Luxemburgissa sijaitsevasta kiinteistöstä saatua tuloa voidaan Luxemburgin verolainsäädännön mukaan verottaa Luxemburgissa.

Norja

Norjassa ei ole erillistä verosääntelyä kotimaisille tai ulkomaisille kiinteistörahastoille.

Ranska

Ranskassa rahastojen verokohtelu perustuu lähtökohtaisesti rahaston oikeudelliseen muotoon.

Kiinteistösijoittamista voidaan harjoittaa rahastomuodossa (*Organisme de placement collectif Immobilier*); rahastot ovat listaamattomia ja niiden varoista vähintään 5 prosenttia on oltava likvidejä. Rahasto voi olla joko ”puhdas kiinteistörahasto”, jolloin sen varoista jopa 95 prosenttia on kiinteistöomaisuutta tai ”hajautettu kiinteistörahasto”, jolloin kiinteistöomaisuutta voi olla enintään 60 prosenttia. Oikeudelliselta muodoltaan rahastot ovat joko avoimia yhtiömuotoisia rahastoja (*Sociétés de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable*, SPPICAV) tai erillisiä varallisuusmassoja (*Fonds de placement immobilier*, FPI). Molempien toiminta edellyttää rahoitusmarkkinaviranomaisen (AMF) hyväksyntää, erillistä hallinnointiyhtiötä ja säilyttäjää. SPPICAV on suositumpi muoto kuin FPI.

SPPICAV-rahasto on verovapaa, mikäli sillä on AMF:n hyväksyntä, kiinteistövarallisuus on säädetyissä rajoissa (ks. edellä) ja rahasto täyttää vuosittaisen tuotonjakovaatimuksen. SPPICAV-rahaston on jaettava 85 prosenttia nettotuloistaan ja 50 prosenttia luovutusvoitoista saamistaan tuloista sijoittajilleen vuosittain. Ulkomailta saatuja kiinteistötuloja ei oteta huomioon, mikäli niitä on verotettu kiinteistöomaisuuden sijaintivaltiossa.

FPI-rahasto ei ole erillinen oikeushenkilö eikä verosubjekti, joten se on yhteisöverotuksen ulkopuolella. FPI-rahastoja koskee samat tuotonjakovaatimukset kuin SPPICAV-rahastoja.

Edellä mainittujen lisäksi Ranskassa on kaksi muuta kiinteistösijoittamisen muotoa:

- *Société d'Investissement Immobilière Cotée* (SIIC), listattu kiinteistösijoitusyhtiö
 - Yhtiöt eivät kuulu UCITS- tai AIFM-direktiivin soveltamisalaan. Tiettyjen edellytysten täytyessä SIIC-yhtiö ja sen tytäryhtiöt voivat olla verovapaita; esimerkiksi yhtiö on listattu ja sen toiminnan on oltava pääasiallisesti kiinteistöjen hankintaa ja rakentamista vuokrausta varten. SIIC-yhtiöillä on myös tuotonjakovaatimus.

- *Société Civile de Placement Immobilier (SCPI)*
 - Yhtiön tuotot verotetaan omistajilla riippumatta voitonjaosta.

Ulkomaisia kiinteistörahastoja verotetaan lähtökohtaisesti normaalien sääntöjen mukaisesti:

- Mahdollinen ns. 3 prosentin vuosittain maksu suoraan tai välillisesti Ranskassa sijaitsevien kiinteistöjen arvoon perustuen, ellei rahastomanageri ilmoita tietoja rahaston lopullisista sijoittajista.
- Yhteisövero nettovuokratulosta
- 19 prosentin tai 33 prosentin lähdevero Ranskassa sijaitsevan kiinteistön luovutusvoitosta (kattaa myös välilliset omistustilanteet)

IFA-raportin mukaan on kuitenkin mahdollista, että ulkomainen rahasto voi vapautua jostain tai kaikista edellä mainituista verosopimuksen tai EU-oikeuden nojalla.

Ruotsi

Ruotsissa ei ole erillistä verosääntelyä kotimaisille tai ulkomaisille kiinteistörahastoille.

Kiinteistösijoitustoiminnassa käytetään tyypillisesti tavallisia osakeyhtiöitä (AB), joiden verokohtelu perustuu normaaleihin yhteisöverosäännöksiin. Ruotsissa sekä pääomasijoitustoimintaa että kiinteistösijoitustoimintaa harjoitetaan myös osakeyhtiömuodossa, sillä Ruotsissa on laaja luovutusvoittojen verovapaus, jolloin myös normaalisti verovelvollinen osakeyhtiö voi soveltua tämän tyyppisen toimintaan. Pääomasijoitustoiminnassa ja venture capital -sijoituksissa käytetään myös ulkomaisia limited partnership -rakenteita (Jersey, Guernsey).

Ulkomaisia rahastoja pidetään Ruotsissa rajoitetusti verovelvollisina ja ne ovat verovelvollisia Ruotsissa sijaitsevaan kiinteään toimipaikkaan kuuluvista tuloista ja Ruotsista saadusta kiinteistötulosta.

Saksa

Saksassa on vuodesta 2018 alkaen verotettu myös kotimaisia sijoitusrahastoja. Aiemmin rahastoja verotettiin läpivirtausperiaatteen mukaisesti ja se edellytti rahastoilta myös laajaa tiedonantovelvollisuutta. Mikäli rahasto ei täyttänyt laissa säädettyjä vaatimuksia, kohdistui osuudenomistajiin tarkemmin säännelty rankaiseva verotus. Sääntely muodostui kuitenkin ongelmalliseksi muun muassa EUT:n ratkaisujen takia ja rahastojen verokohtelua uudistettiin kokonaisuudessaan.

Nykyisin Saksassa sijoitusrahastoja pidetään erillisinä verovelvollisina, jotka ovat verovelvollisia Saksasta saamastaan tulosta. Ulkomailta saadut tulot ovat verovapaita.

Rahastojen Saksasta saamiin osinkoihin kohdistetaan lopullinen lähdevero (15 prosenttia) eikä osinkotulosta saa tehdä mitään vähennyksiä. Sama koskee muita lähdeverotuksen piiriin kuuluvia tuloja.

Saksasta saatu muu tulo, jota ei veroteta lähdeverotusmenettelyn kautta, verotetaan normaalissa yhteisöverotuksessa ja tuloon liittyvät menot ovat vähennyskelpoisia. Verokanta on 15 prosenttia lisättyä niin sanotulla *solidarity surcharge* -osuudella. Kiinteistöstä saatua vuokratuloa verotetaan tässä menettelyssä.

Saksalaiselle osuudenomistajalle sijoitusrahaston maksamat tuotot sekä rahasto-osuuden luovutukset ovat lähtökohtaisesti veronalaista tuloa. Eräille institutionaalisille sijoittajille, kuten tietyille yleishyödyllisille toimijoille, tulo voi olla osittain tai kokonaisuudessaan verovapaata. Tilanteisiin, joissa sijoitusrahasto ei jaa ulos tuottojaan, vaan toimii niin sanottuna kasvurahastona, on uudessa lainsäädännössä otettu käyttöön vuosittain laskettava tuottovero, jossa osuudenomistajan verotettavana tulona pidetään myös osuuden arvoon perustuvaa summaa. Arvonnoususta verotetaan kuitenkin enintään sijoitusrahaston todellinen arvonnousu. Sijoitusrahaston jakamat tuotot vähentävät tämän verotettavan tulon määrää.

Osuudenomistajan voi olla mahdollista saada osa sijoitusrahastojen jakamasta tuotosta verovapaasti. Verovapaan osuuden määrä riippuu muun muassa rahaston sijoituskohteista ja sijoittajatyypistä vaihdellen 15–80 prosentin välillä; esimerkiksi yhdistelmärahastoista saadut tulot voivat olla luonnolliselle henkilölle 15-prosenttisesti verovapaita kun taas yhteisömuotoiselle sijoittajalle securities-rahastosta saadut tulot voivat olla 80-prosenttisesti verovapaita.

Ulkomaisia rahastoja verotetaan Saksasta saadusta tulosta kuten saksalaisia rahastoja.

Saksassa rajoitetusti verovelvollisen osuudenomistajan saksalaisesta rahastosta saamat voitonjatot tai osuuksien luovutukset eivät ole veronalaisia Saksassa.

Mikäli rahastoa pidetään ns. erikoissijoitusrahastona (*Spezial-Investmentfonds*), se voi tiettyin edellytyksin edelleen tulla kohdeksi verotuksessa läpivirtausyksikkönä, jolloin verotus kohdistuu osuudenomistajiin.¹⁸⁸

188 Eckl, Berka (2019).

Tanska

Tanskassa UCITS- ja AIF-rahastot voivat lähtökohtaisesti valita neljän eri verotustavan väliltä:

1. *Account holding investment fund/kontoførende investeringsforeninger*
 - Rahasto itse on verovelvollinen vain elinkeinotulosta. Sijoitustoiminnasta saatu tulo verotetaan läpivirtausperiaatteen mukaisesti sijoittajien tulona.
 - Vireillä kuitenkin lainsäädäntöehdotus, jonka mukaan Tanskasta saatuihin osinkoihin kohdistuisi lähdevero.
2. *Investment fund with minimum taxation/minimumsbeskattede, bevisudstedende investeringsforeninger*
 - Rahasto itse on verovelvollinen vain elinkeinotulosta. Sijoitustoiminnasta saatu tulo verotetaan sijoittajien tulona ja rahasto on velvollinen laskemaan verotettavan tulon määrän vuosittain ja ilmoittamaan sen veroviranomaisille.
 - Vireillä kuitenkin lainsäädäntöehdotus, jonka mukaan Tanskasta saatuihin osinkoihin kohdistuisi lähdevero.
3. *Accumulating investment fund/akkumulerende, bevisudstedende investeringsforeninger*
 - Rahastoon voidaan tiettyjen edellytysten täytyessä soveltaa investment company -statusta (ks. alla kohta 4), jolloin rahasto on muutoin verovapaa paitsi Tanskassa saadusta osinkotulosta. Mikäli investment company -status ei täyty, sovelletaan normaaleja yhteisöverotusta koskevia sääntöjä.
4. *Qualified investment company -status*
 - Tanskalaiset yhteisöt voivat tiettyjen edellytysten täytyessä olla myös ns. kvalifioituja sijoitusyhtiöitä. Tällaiset yhtiöt ovat verovapaita paitsi Tanskasta saadun osinkotulon osalta, johon kohdistuu 15 prosentin lähdevero. Sijoittajien verotuksessa sovelletaan erityisiä säännöksiä (esimerkiksi käypään arvoon -perustuva verotus realisointiperiaatteen sijasta).

Yleisin rahaston oikeudellinen muoto on yhdistysmuotoinen *Investeringsforeninger*. Mikäli rahasto on oikeudellista muodoltaan vaihtuvapääomainen yhtiömuotoinen SIKAV tai UCITS-direktiivissä tarkoitettu sopimuserusteinen *Værdipapirfonde*, se voi valita edellä mainituista verokohteluista vain 3- tai 4-vaihtoehtoon.

Kiinteistösijoitustoiminnassa käytetään tyypillisesti verotuksellisesti läpivirtaavia yhtiömärakenteita (*limited partnerships*). Yhdistysmuotoiset *Investeringsforeninger*-rahastot eivät sovellu kiinteistösijoittamiseen. Kiinteistösijoitustoimintaa voidaan harjoittaa myös

normaalissa yhtiömuodossa, jolloin siihen soveltuvat yleiset yhteisöverosäännökset. Tanskassa ei ole REIT-säätelyä.

Limited partnership -rakenteet soveltuvat huonosti luonnollisille henkilöille. Sijoittajaa verotetaan rahaston tulosta, jolloin esimerkiksi yhteisömuotoiselle sijoittajalle Tanskasta saatu vuokratulo on veronalaista tuloa normaalilla 22 prosentin yhteisöverokannalla. Kiinteistötyypistä riippuen poistosäännökset voivat tulla sovellettavaksi. Eräät tanskalaiset sijoittajatyypit, kuten eläkerahastot, soveltavat verotuksessaan mark-to-market-periaatetta, jolloin poistosäännökset eivät sovellu.

Ulkomaiset sijoittajat ovat verovelvollisia Tanskasta saamastaan kiinteistötulosta; riippumatta ulkomaisen rakenteen oikeudellisesta muodosta. Kiinteistötulo ei välttämättä muodosta Tanskaan kiinteää toimipaikkaa, mutta kiinteistötulosta on toimitettava veroilmoitus. Kiinteistön luovutustilanteessa verosopimuksen määräykset voivat rajoittaa luovutusvoiton verotusta Tanskassa. Mikäli ulkomaiset sijoittajat tekevät sijoitukset verotuksellisesti läpivirtaavan rakenteen kautta, sijoittajat ovat verovelvollisia kiinteistötulosta.

Liite 4 Kiinteästä omaisuudesta saadun tulon verotus eräissä valtioissa

Iso-Britannia

Isossa-Britanniassa rajoitetusti verovelvolliset luonnolliset henkilöt ovat verovelvollisia muun ohessa Isossa-Britanniassa sijaitsevasta kiinteästä omaisuudesta saadusta tulosta sekä tällaisen omaisuuden luovutusvoitosta. Lisäksi suoraan tai välillisesti omistetuista oikeudesta kiinteään omaisuuteen Isossa-Britanniassa (*Interest in UK Land*) saatu luovutusvoitto ovat veronalaista. Edellytyksenä on, että omaisuuserän kuten oikeudesta tai edusta yrityksessä (kuten osakkeen) arvon katsotaan muodostuvan suoraan tai välillisesti vähintään 75 prosenttia Isossa-Britanniassa olevasta kiinteästä omaisuudesta. Lisäksi edellytyksenä on, että luovutuksen tekevällä henkilöllä on huomattava epäsuora intressi (*substantial indirect interest*) kyseiseen kiinteään omaisuuteen. Henkilöllä katsotaan olevan huomattava epäsuora intressi Isossa-Britanniassa sijaitsevaan kiinteään omaisuuteen, jos hänellä on milloin tahansa 2 vuoden aikana välittömästi ennen luovutusta ollut 25 prosentin suuruinen sijoitus tällaiseen yhtiöön.

Periaatteessa vastaavat säännöt koskevat myös rajoitetusti verovelvollisen yhtiön saamia tuloja ja luovutusvoittoja Isossa-Britanniassa sijaitsevasta kiinteästä omaisuudesta.

Käytännössä Isossa-Britanniassa on kansallisen lainsäädännön nojalla verotusoikeus rajoitetusti verovelvollisen Isossa-Britanniassa sijaitsevasta kiinteästä omaisuudesta saamaan tuloon sekä välillisesti että välittömästi omistetun kiinteistön luovutuksesta saatuun luovutusvoittoon, jos kiinteä omaisuus muodostaa vähintään 75 prosenttia yhtiön varoista. Verosopimus voi luonnollisesti rajoittaa verotusoikeuden toteutumista.

Norja

Norjassa rajoitetusti verovelvolliset luonnolliset henkilöt ovat verovelvollisia muun ohessa Norjassa sijaitsevasta kiinteästä omaisuudesta saadusta tulosta sekä tällaisen omaisuuden luovutusvoitosta.¹⁸⁹ Ulkomainen rajoitetusti verovelvollinen oikeushenkilö on verovelvollinen muun ohessa tulosta, joka saadaan Norjassa sijaitsevasta kiinteästä omaisuudesta. Norja ei verota rajoitetusti verovelvollisen saamia norjalaisen yhtiön osakkeiden

¹⁸⁹ Lov om skatt av formue og inntekt § 2-3 (1) a.

luovutusvoittoja riippumatta siitä, mitä omaisuutta yhtiöllä on, ellei omaisuus kuulu rajoitetusti verovelvollisen yhtiön Norjassa sijaitsevan kiinteän toimipaikan tuloon.¹⁹⁰

Norja ei verota rajoitetusti verovelvollisen saamia norjalaisen yhtiön osakkeiden luovutusvoittoja riippumatta siitä, mitä omaisuutta yhtiöllä on, ellei omaisuus kuulu rajoitetusti verovelvollisen yhtiön Norjassa sijaitsevan kiinteän toimipaikan tuloon.

Norjan verosopimuksissa sovelletaan pääsääntöisesti OECD:n malliverosopimuksen muotoilua, joten verosopimukset mahdollistava yleensä laajemman verotusoikeuden kuin kansallinen lainsäädäntö.

Ruotsi

Ruotsin tuloverolaki (*Inkomstskattelag 1999/1229*; IL) jakaa verovelvolliset yleisesti verovelvollisiin ja rajoitetusti verovelvollisiin.¹⁹¹ IL 3 kap. 18 § sisältää luettelon, niistä tuloista, joista rajoitetusti verovelvollisen luonnollisen henkilön on maksettava veroa Ruotsiin. Sen mukaan rajoitetusti verovelvollisen luonnollinen henkilö on muun ohessa verovelvollinen juoksevasta tulosta, joka saadaan Ruotsissa sijaitsevasta kiinteistöstä, asuinhuoneistosta tai asumisoikeudesta taikka tällaisen omaisuuden tai oikeuden luovutuksesta. *Inkomstskattelag* 6 kap. 7 - 10 a §:ien mukaan ulkomainen oikeushenkilö on rajoitetusti verovelvollinen, ja 11 § sisältää luettelon veronalaista tuloista. Ulkomainen rajoitetusti verovelvollinen oikeushenkilö on verovelvollinen muun ohessa tulosta, joka saadaan elinkeinotoimintaan liittyvästä Ruotsissa sijaitsevasta kiinteistöstä taikka Ruotsissa sijaitsevan talon tai talon osan käyttöoikeudesta.¹⁹²

Ruotsi ei verota rajoitetusti verovelvollisen saamia ruotsalaisen yhtiön osakkeiden luovutusvoittoja riippumatta siitä, mitä omaisuutta yhtiöllä on, ellei omaisuus kuulu rajoitetusti verovelvollisen yhtiön Ruotsissa sijaitsevan kiinteän toimipaikan tuloon.

Ruotsin verosopimuksissa sovelletaan pääsääntöisesti OECD:n malliverosopimuksen muotoilua, joten verosopimukset pääsääntöisesti mahdollistavat laajemman verotusoikeuden kuin kansallinen lainsäädäntö.

190 E. Furuseth, Norway - Corporate Taxation sec. 7., Country Tax Guides IBFD (accessed 2 June 2021): https://research.ibfd.org/#/doc?url=/document/cta_no_s_7.

191 *Inkomstskattelag* 3 kap. 17 § (luonnolliset henkilöt) ja 6 kap. 7 § (oikeushenkilöt).

192 L. Ambagtsheer-Pakarinen, Sweden - Corporate Taxation sec. 6., Country Tax Guides IBFD (accessed 1 June 2021). https://research.ibfd.org/#/doc?url=/document/gtha_se_s_6.

Saksa

Saksassa rajoitetusti verovelvolliset luonnolliset henkilöt ovat verovelvollisia muun ohessa Saksassa sijaitsevasta kiinteästä omaisuudesta saadusta tulosta sekä tällaisen omaisuuden luovutusvoitosta. Lisäksi yleisesti tai rajoitetusti verovelvollisen yhtiön osakkeiden luovutusvoitot ovat veronalaisia, jos milloin tahansa 365 päivää ennen luovutusta osakkeiden arvosta 50 prosenttia suoraan tai välillisesti johtui Saksassa sijaitsevasta kiinteästä omaisuudesta.¹⁹³ Sama sääntö koskee myös rajoitetusti verovelvollisen yhtiön myymiä osakkeita.¹⁹⁴

Saksan oikeus verottaa tällaisen yhtiön myynnistä saatua tuloa rajoittaa luonnollisesti mahdollisen verosopimuksen määräykset.

Tanska

Tanskassa rajoitetusti verovelvolliset luonnolliset henkilöt ovat verovelvollisia muun ohessa Tanskassa sijaitsevasta kiinteästä omaisuudesta saadusta tulosta sekä tällaisen omaisuuden luovutusvoitosta. Ulkomainen rajoitetusti verovelvollinen oikeushenkilö on verovelvollinen muun ohessa tulosta, joka saadaan Tanskassa sijaitsevasta kiinteästä omaisuudesta.

Tanska ei verota rajoitetusti verovelvollisen saamia tanskalaisen yhtiön osakkeiden luovutusvoittoja riippumatta siitä, mitä omaisuutta yhtiöllä on, ellei omaisuus kuulu rajoitetusti verovelvollisen yhtiön Tanskassa sijaitsevan kiinteän toimipaikan tuloon.

Tanskan verosopimuksissa sovelletaan pääsääntöisesti OECD:n malliverosopimuksen muotoilua, joten verosopimukset mahdollistava yleensä laajemman verotusoikeuden kuin kansallinen lainsäädäntö.

193 A. Perdelwitz, Germany - Individual Taxation sec. 7., Country Tax Guides IBFD (accessed 2 June 2021): https://research.ibfd.org/#/doc?url=/document/ita_de_s_7.

194 A. Perdelwitz, Germany - Corporate Taxation sec. 7., Country Tax Guides IBFD (accessed 2 June 2021): https://research.ibfd.org/#/doc?url=/document/cta_de_s_7.



VALTIOVARAINMINISTERIÖ
FINANSMINISTERIET

VALTIOVARAINMINISTERIÖ

Snellmaninkatu 1 A
PL 28, 00023 VALTIONEUVOSTO
Puhelin 0295 160 01
vm.fi

ISSN 1797-9714 (pdf)
ISBN 978-952-367-696-1 (pdf)

Kesäkuu 2021